

## 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	8
5.4 - Alterações significativas	9

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	23
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	26
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	28
10.5 - Políticas contábeis críticas	29
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	31
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	32
10.8 - Plano de Negócios	33
10.9 - Outros fatores com influência relevante	34

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

Historicamente, o Governo Federal exerce influência significativa sobre a economia brasileira. As condições políticas e econômicas do Brasil têm um impacto direto sobre as companhias brasileiras e podem ter um efeito adverso relevante sobre a HRT.

As políticas econômicas do Governo Federal podem ter efeitos importantes sobre as empresas estabelecidas no Brasil e sobre as condições de mercado e preços dos valores mobiliários negociados no país. As atividades da Companhia, sua situação financeira e resultados podem ser negativamente afetados pelos seguintes fatores e intervenções do Governo Federal a eles:

- Instabilidade cambial;
- Inflação;
- Instabilidade social e política;
- Taxas de juros;
- Liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- Expansão ou contração da economia brasileira, medida por índices do produto interno bruto, ou PIB;
- Política fiscal;
- Política regulatória aplicável ao setor de petróleo e gás, inclusive a política de preços; e
- Outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos brasileiros ou que de alguma forma afetem o Brasil.

As incertezas quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que afetam estes ou outros fatores podem causar incertezas econômicas no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e nos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras.

A inflação na economia Brasileira e as medidas governamentais para controlá-la podem contribuir significativamente em nosso resultado operacional e condição financeira, dado a incerteza gerada pelas políticas adotadas no passado e incertezas com relação as possíveis medidas futuras. As taxas de inflação eram elevadas no Brasil até 1995, com efeitos adversos na economia como um todo. Medidas pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor – Amplo, ou IPCA, o Brasil apresentou as seguintes taxas de inflação anual:

Ano	IPCA
2008 .....	5,90%
2009 .....	4,31%
2010 .....	5,91%
2011 .....	6,50%
2012 .....	5,84%
2013 .....	5,91%

Os níveis atuais de inflação podem sofrer alterações significativas, e não permanecer dentro da meta e intervalo de tolerância estipulados pelo Banco Central do Brasil, gerando um efeito negativo tanto em nossos valores mobiliários quanto em nossa Companhia.

### Risco de taxas de câmbio

O risco cambial esta ligado à exposição quanto as oscilações nos níveis de preço de um produto, serviço ou instrumento financeiro contratado (fluxos de caixa futuros) em moeda estrangeira pelo Grupo HRT em razão das variações nas taxas de câmbio.

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

No passado, o Banco Central do Brasil adotou diferentes regimes cambiais, inclusive desvalorizações repentinas, controles cambiais, mercados de câmbio duplo e sistema de câmbio flutuante. Desde 1999, o Brasil adota um sistema de câmbio flutuante com intervenções do Banco Central na compra e venda de moeda estrangeira. De tempos em tempos, ocorreram oscilações significativas da taxa de câmbio entre o Real, o dólar e outras moedas. A taxa de câmbio do Real em relação ao dólar americano nos últimos 6 anos está apresentada na tabela a seguir:

Ano	Taxa Final Período*	Variação
2008.....	2,3370	
2009.....	1,7412	-25,49%
2010.....	1,6662	-4,31%
2011.....	1,8758	12,58%
2012.....	2,0435	8,94%
2013.....	2.3426	14.64%

\*Fonte: Banco Central do Brasil – Ptax Venda

Dado que não podemos garantir que o Real não sofrerá apreciação ou depreciação em relação ao dólar novamente no futuro, a instabilidade cambial poderá ter um efeito adverso relevante sobre a economia brasileira e sobre a HRT.

A exposição da Companhia ao risco de variações nas taxas de câmbio refere-se, principalmente, às suas atividades operacionais e aos investimentos líquidos em controladas no exterior. Para proteção de obrigações em moeda estrangeira prevista em nosso plano de investimentos, a Companhia detém uma posição de caixa no exterior de USD 140.826 mil, em 31 de dezembro de 2013,

Para a análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos, a Administração da Sociedade entende que há necessidade de considerar os passivos com exposição à flutuação das taxas de câmbio e seus respectivos instrumentos derivativos registrados no balanço patrimonial.

A tabela abaixo demonstra a sensibilidade a uma variação que possa ocorrer na taxa de câmbio e seu impacto no lucro e no patrimônio do Grupo, antes da tributação.

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário(II) 25%	Cenário(III) 50%
Renda de aplicações financeiras .....	Queda do dólar	2.468	71.271	140.073
Investimentos nas controladas.....	Queda do dólar	53.036	975.855	1.951.710
Ponta passiva do swap (USD x CDI) .....	Alta do dólar	21.650	370.701	741.623

Para o cálculo dos valores nos cenários acima, foram projetados os encargos e rendimentos para o trimestre seguinte, considerando no cenário provável a projeção da taxa de câmbio calculada com base na curva de juros e cupom cambial divulgadas pela BM&FBOVESPA para o período. No cenário II esta projeção foi majorada em 25% e no cenário III a curva foi majorada em 50% em relação ao cenário provável.

O item 10.2.c deste formulário descreve mais detalhadamente os impactos relacionados a taxa de câmbio.

### Risco de crédito

O risco de crédito decorre da possibilidade de sofrermos perdas decorrentes de inadimplência de nossas contrapartes em contratos firmados e/ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros.

O Grupo está exposto ao risco de crédito em suas atividades operacionais e depósitos em bancos e/ou instituições financeiras, transações cambiais e outros instrumentos financeiros. Para mitigar tais riscos, a Companhia adota uma administração conservadora ao realizar aplicações financeiras, em sua maioria, com liquidez diária e taxas pós-fixadas, em bancos que possuem riscos de crédito considerados grau de investimento perante as principais agências de rating global (Standard & Poors, Fitch, Moody's e Austin), respeitando limites máximos de concentração de capital permitidos pela política de investimentos da Companhia

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

### Risco de taxas de juros

O risco da taxa de juros decorre da possibilidade de que os resultados da Companhia e de suas controladas sejam alterados em função de oscilações das taxas de juros incidentes sobre operações ativas e passivas.

No que se refere às operações passivas de curto prazo, em 31 de dezembro de 2013, a Companhia registrou o financiamento junto ao Banco Credit Suisse obtido em maio de 2013 pela sua subsidiária HRT O&G para a aquisição de 60% de participação no Campo de Polvo com saldo devedor de R\$70.380 mil. Para maiores informações sobre os empréstimos e financiamentos da Companhia, vide seção 10.1.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía o seguinte conjunto de operações ativas, compostas de aplicações financeiras com cláusula de recompra a qualquer momento, garantindo, portanto, liquidez diária dos títulos:

Banco	Vencimento	Remuneração	Controladora		Consolidado	
			31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
<b>Certificado de Depósito Bancário (CDB)</b>						
Banco do Brasil .....	mai/14	CDI	—	—	—	18.126
	abr/14 a					
BTG Pactual .....	maio/14	CDI	—	—	—	210.290
Votorantim .....	jan/14	CDI	—	74.668	—	128.636
			<b>—</b>	<b>74.668</b>	<b>—</b>	<b>357.052</b>
<b>Compromissada</b>						
Bradesco .....	mai/13	CDI	—	—	31.033	102.563
Itaú BBA .....	ago/15	CDI	18.165	136.955	35.248	159.669
BTG Pactual .....	jun/14	CDI	—	—	31.023	—
Citibank .....			—	—	22.688	—
Chase .....			—	—	965	—
Santander .....	nov/13 a abr/15	CDI	—	106.574	—	193.568
			<b>18.165</b>	<b>243.529</b>	<b>120.957</b>	<b>455.800</b>
JP Morgan .....	N/A	Libor	—	—	—	49.654
Outros .....			—	—	—	8.144
<b>Total de aplicações para negociação .....</b>			<b>18.165</b>	<b>318.197</b>	<b>120.957</b>	<b>870.650</b>
<b>Mantidos até o vencimento</b>						
Citibank .....	jan/14	0,03% a.a	—	—	222.011	143.559
Credit Suisse .....	abr/15	Libor	—	—	50.991	—
			<b>—</b>	<b>—</b>	<b>273.001</b>	<b>143.559</b>

A tabela abaixo demonstra a sensibilidade a uma possível mudança nas taxas de juros, no lucro e no patrimônio do Grupo, antes da tributação, mantendo-se todas as outras variáveis constantes.

Operação	Risco	Cenário Provável	Cenário(II) 25%	Cenário(III) 50%
Renda de aplicações financeiras .....	Queda do CDI / Libor	<b>29.409</b>	<b>105.946</b>	<b>211.893</b>
Ponta ativa do swap (CDI x USD) .....	Queda do CDI	<b>29.440</b>	<b>395.892</b>	<b>820.804</b>
Empréstimo Credit Suisse .....	Alta do CDI	<b>29.440</b>	<b>455.191</b>	<b>881.362</b>

Para o cálculo dos valores nos cenários acima, foram projetados os encargos, rendimentos e variação de derivativos para o trimestre seguinte. Para os encargos de dívida foi considerada, no cenário provável, a projeção de taxa de juros divulgada pela BM&FBOVESPA para o período. No cenário II esta projeção foi majorada em 25% e no cenário III a curva foi majorada em 50% em relação ao cenário provável.

Para os rendimentos das aplicações financeiras, foi considerada a projeção do CDI da BM&FBOVESPA para o período no cenário provável, uma redução de 25% no CDI projetado para o cenário II e uma redução de 50% para o cenário III.

O item 10.2.c deste formulário descreve mais detalhadamente os impactos relacionados a taxa de juros.

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

O risco de liquidez da Companhia é representado pela possibilidade de insuficiência de recursos, caixa ou outro ativo financeiro, para liquidar as obrigações nas datas previstas.

A gestão prudente do risco implica manter caixa compatível com as necessidades de desembolso para cobrir as obrigações, em consonância com o plano de negócios do Grupo.

**Consolidado**

<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>Imediato</b>	<b>Menos de 3 meses</b>	<b>3 a 12 meses</b>	<b>1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>	<b>Total</b>
<b>Ativo</b>						
Caixa e equivalente caixa .....	33.582	—	—	—	—	33.582
Títulos e valores mobiliários .....	120.957	—	273.001	—	—	393.958
Tributos a recuperar .....	—	—	42.523	—	—	42.523
Adiantamento a fornecedores .....	—	—	33.008	—	—	33.008
Despesas antecipadas .....	—	—	3.057	—	—	3.057
Ativo mantido para venda .....	—	—	155.540	—	—	155.540
Outros .....	—	—	11.581	4.590	—	16.171
<b>Passivo</b>						
Empréstimos e financiamentos .....	—	—	(70.380)	—	—	(70.380)
Operações com derivativos .....	—	—	(11.163)	—	—	(11.163)
Fornecedores e outros .....	—	—	(89.259)	—	—	(89.259)
Obrigações trabalhistas .....	—	—	(17.669)	—	—	(17.669)
Tributos e contribuições sociais .....	—	—	(26.366)	—	—	(26.366)
Outras obrigações .....	—	—	(8.968)	—	—	(8.968)
	<b>154.539</b>	<b>—</b>	<b>294.905</b>	<b>4.590</b>	<b>—</b>	<b>454.034</b>
<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>Imediato</b>	<b>Menos de 3 meses</b>	<b>3 a 12 meses</b>	<b>1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>	<b>Total</b>
<b>Ativo</b>						
Caixa e equivalente caixa .....	37.608	—	—	—	—	37.608
Títulos e valores mobiliários .....	870.650	—	—	143.559	—	1.014.209
Clientes .....	—	—	3.377	—	—	3.377
Tributos a recuperar .....	—	—	57.706	—	—	57.706
Adiantamento a fornecedores .....	—	—	10.190	12.706	—	22.896
Despesas antecipadas .....	—	—	2.011	—	—	2.011
Outros .....	—	—	1.354	—	—	1.354
<b>Passivo</b>						
Empréstimos e financiamentos .....	—	(113.231)	—	—	—	(113.231)
Operações com derivativos .....	—	(20.801)	—	—	—	(20.801)
Fornecedores e outros .....	—	(23.504)	—	—	—	(23.504)
Obrigações trabalhistas .....	—	—	(311)	(157.248)	—	(157.559)
Tributos e contribuições sociais .....	—	—	(1.974)	(1.260)	—	(3.234)
Gastos com emissão de ações .....	—	—	(1.605)	—	—	(1.605)
Outras obrigações .....	—	—	(2.563)	—	—	(2.563)
	<b>908.258</b>	<b>(157.536)</b>	<b>68.185</b>	<b>(2.243)</b>	<b>—</b>	<b>816.664</b>

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

<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2013</b>	<b>Imediato</b>	<b>Menos de 3 meses</b>	<b>3 a 12 meses</b>	<b>1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>	<b>Total</b>
<b>Ativo</b>						
Caixa e equivalente caixa .....	18	—	—	—	—	18
Títulos e valores mobiliários .....	18.165	—	—	—	—	18.165
Tributos a recuperar .....	—	—	14.222	—	—	14.222
Adiantamento a fornecedores .....	—	—	113	—	—	113
Despesas antecipadas .....	—	—	1.148	—	—	1.148
Outros .....	—	—	103	4.392	—	4.495
	<b>18.183</b>	<b>—</b>	<b>(5.383)</b>	<b>4.392</b>	<b>—</b>	<b>17.192</b>
<b>Passivo</b>						
Fornecedores e outros .....	—	—	(3.602)	—	—	(3.602)
Obrigações trabalhistas .....	—	—	(8.450)	—	—	(8.450)
Tributos e contribuições sociais .....	—	—	(8.737)	—	—	(8.737)
Outras obrigações .....	—	—	(180)	—	—	(180)
	<b>18.183</b>	<b>—</b>	<b>(5.383)</b>	<b>4.392</b>	<b>—</b>	<b>17.192</b>
<b>Exercício findo em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>Imediato</b>	<b>Menos de 3 meses</b>	<b>3 a 12 meses</b>	<b>1 a 5 anos</b>	<b>Mais de 5 anos</b>	<b>Total</b>
<b>Ativo</b>						
Caixa e equivalente caixa .....	130	—	—	—	—	130
Títulos e valores mobiliários .....	318.197	—	—	—	—	318.197
Tributos a recuperar .....	—	—	20.714	—	—	20.714
Adiantamento a fornecedores .....	—	—	151	—	—	151
Despesas antecipadas .....	—	—	82	—	—	82
Outros .....	—	—	156	—	—	156
	<b>318.327</b>	<b>—</b>	<b>10.040</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>328.367</b>
<b>Passivo</b>						
Fornecedores e outros .....	—	—	(1.129)	—	—	(1.129)
Obrigações trabalhistas .....	—	—	(6.698)	—	—	(6.698)
Tributos e contribuições sociais .....	—	—	(3.017)	—	—	(3.017)
Outras obrigações .....	—	—	(219)	—	—	(219)
	<b>318.327</b>	<b>—</b>	<b>10.040</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>328.367</b>

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

A Companhia está exposta a riscos de mercado (taxas de juros e câmbio), riscos de crédito, riscos de liquidez e ao risco ambiental. A administração da Companhia efetua a gestão destes riscos através da prática de políticas e procedimentos apropriados. Todas as atividades com derivativos são efetuadas com a finalidade de gestão de risco e realizadas por equipe qualificada e com supervisão apropriada.

A Companhia adota como política não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

Compete ao Conselho de Administração revisar e estabelecer políticas para gestão de cada um desses riscos.

**b) Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*):**

Podemos utilizar instrumentos financeiros tais como contratos de derivativos para gerenciar riscos relacionados às alterações nas taxas de câmbio e juros. De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, estas operações serão lançadas no balanço patrimonial com base no valor justo de mercado reconhecido nos demonstrativos de receitas, exceto nos casos em que critérios específicos de *hedge* sejam preenchidos.

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

As operações de derivativos contratadas pela Companhia têm como objetivo proteger do risco de variação cambial sobre os direitos e obrigações denominados em moeda estrangeira.

As operações de *hedge* contratadas pela Companhia ao longo do ano de 2013 foram realizadas em consonância com os compromissos em moeda estrangeira assumidos pelo Grupo para os próximos 12 meses. Estas operações foram estruturadas através da realização de contratos chamados *Non Deliverable Forward (NDF's)*.

Considerando que a posição de caixa da Companhia no exterior era de USD 140.826 mil, em 31 de dezembro de 2013, e levando em consideração que os recebíveis de curto prazo em moeda estrangeira são suficientes para cobrir os compromissos assumidos em nossos planos de investimentos, a Companhia não possui contratos de *hedge*.

**d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:**

O gerenciamento dos riscos supramencionados é realizado por meio da definição de estratégias conservadoras, aplicando os recursos financeiros em instituições consideradas grau de investimento perante as maiores agências de rating global (S&P, Fitch, Moody's e Austin) e que possuem Patrimônio Líquido capaz de atender, sem dificuldades, aos pedidos de resgate dos investimentos, respeitando limites máximos de concentração de capital permitidos pela política de investimentos da Companhia, visando a liquidez, rentabilidade e segurança.

Mensalmente o enquadramento à política de risco de contraparte é apurado, para avaliar o risco de crédito associado à aplicação dos recursos da Companhia junto às instituições financeiras, bem como atualizadas as projeções para os próximos 12 meses dos compromissos assumidos nos planos de investimentos que podem estar sujeitos à variação da taxa de câmbio, de modo a garantir que os recursos mantidos no exterior combinados com recebíveis de curto prazo em moeda estrangeira e operações de derivativos contratados são suficientes para mitigar essa exposição.

A política de controle consiste no acompanhamento ativo das taxas contratadas pela Companhia confrontadas com as taxas vigentes no mercado, bem como tais informações disponíveis acerca das instituições financeiras com as quais mantemos relacionamento.

**e) Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos ao de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos:**

Não operamos instrumentos financeiros com objetivos diversos ao de proteção patrimonial (*hedge*).

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:**

O Regimento Interno do Comitê de *Compliance* e Risco foi aprovado em reunião do Conselho de Administração, realizada em 1 de abril de 2011. Dentre as principais atribuições e responsabilidades deste Comitê está o assessoramento ao Conselho de Administração em matérias sobre avaliação de riscos, operações com partes relacionadas, cumprimento das políticas, normas e procedimentos, entre outros. Adicionalmente, a Diretoria Financeira da Companhia apresenta mensalmente posição financeira para os membros do Conselho de Administração.

**g) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:**

A diretoria reúne-se semanalmente (ou quando necessário, em casos extraordinários) para avaliar, discutir e traçar as estratégias de curto e longo prazo, e a diretoria financeira realiza as operações de aplicações e resgates em conformidade com o plano de negócios da Companhia.



**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**

Temos como prática o gerenciamento contínuo dos riscos aos quais estamos expostos e que possam afetar nossos negócios, situação financeira e os resultados das nossas operações de forma adversa. Não identificamos alterações significativas nos principais riscos de mercado em relação ao último exercício social.

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

Não existem outras informações relevantes referentes a este item.

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

### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

As atividades relacionadas à exploração e produção de óleo e gás natural, assim como as aquisições dos direitos de exploração dos nossos blocos, foram suportadas por recursos aportados pelos acionistas, em particular, através da oferta pública inicial de ações ordinárias de emissão da Companhia no Brasil, com esforços de colocação no exterior no valor bruto de R\$2.481,0 milhões, sendo R\$2.474,8 milhões na oferta primária e R\$6,2 milhões na oferta secundária. Após deduzidos os gastos com a emissão das ações (R\$130,9 milhões), a oferta primária resultou numa entrada líquida de caixa de R\$2.343,9 milhões.

Em 31 de dezembro de 2013, o capital subscrito e integralizado no valor de R\$3.821.205.346,73 está representado por 297.466.746 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e em valor nominal. O capital autorizado do Grupo é de R\$10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais). Assim, a estrutura de capital em 31 de dezembro de 2013, apresenta a seguinte composição:

Acionistas	Ações Ordinárias	Participação
Discovery Capital Management LLC.....	55.921.221	18,80%
Itaú Unibanco S.A. ....	14.850.139	4,99%
JG Petrochem Participações Ltda.....	14.129.700	4,75%
Demais Acionistas .....	212.565.686	71,46%
<b>Total .....</b>	<b>297.466.746</b>	<b>100,00%</b>

Em 2012 e 2013, a Companhia teve seu capital social aumentado em função do exercício de bônus de subscrição e opções de compra de ações.

Abaixo demonstramos os índices de liquidez geral e endividamento da Companhia para os últimos 3 anos:

	2011	2012	2013
Liquidez Geral <sup>(1)</sup> .....	1,89	1,91	1,93
Endividamento Geral <sup>(2)</sup> .....	—	0,00	0,06

<sup>(1)</sup> (Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)

<sup>(2)</sup> Dívida Total / Patrimônio Líquido

Portanto, através dos valores calculados dos índices de Liquidez Geral e Endividamento Geral, a Administração considera que a Companhia se encontra com liquidez satisfatória e nossa saúde financeira é suficiente para atender as obrigações com terceiros e capital de giro.

Nosso capital circulante Líquido, apurado em 31 de dezembro de 2013 através da diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, totalizava R\$449 mil, representando condições adequadas para o cumprimento das obrigações de curto prazo. Nos anos de 2012 e 2011, o capital circulante líquido foi de R\$819 mil e R\$2.258 mil, respectivamente, sempre representando condições adequadas para o cumprimento das obrigações de curto prazo.

Para desenvolvimento dos nossos projetos, a medida que surgir necessidade de investimentos ou, para aumentarmos nosso portfólio, analisaremos a possibilidade de aumentar a alavancagem da Companhia através da emissão de novas dívidas, se estas se apresentarem eficientes em estrutura e custo.

### b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas: (i) hipóteses de resgate; e (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate:

	2010	2011	2012
Capital próprio.....	2.660.457	3.871.719	3.659.377
Capital de terceiros .....	35.195	1.518.372	597.091
<b>Capital total.....</b>	<b>2.695.652</b>	<b>5.390.091</b>	<b>4.256.468</b>

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

Até o exercício findo em dezembro de 2010, a Companhia utilizou duas fontes distintas de captação de recursos: “Private Placements” e, posteriormente, a oferta pública inicial de ações. Não captamos recursos de forma relevante por meio de contratos financeiros

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possuía empréstimos e financiamentos.

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

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía empréstimo no montante de R\$3.234 mil, sendo R\$1.974mil de curto prazo e R\$1.260 mil de longo prazo, contraído junto ao Banco Safra. Este empréstimo foi adquirido para financiar a aquisição de um Helicóptero Esquilo.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía financiamento captado junto ao banco Credit Suisse no valor de R\$70.380 mil, alocado em sua totalidade no curto prazo e contraído pela controlada HRT O&G.

### (i) hipóteses de resgate

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

### (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

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

### c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

A Companhia tem cumprido todas as obrigações referentes a compromissos financeiros e, até a data deste Formulário de Referência, como esperado, tem mantido a assiduidade dos pagamentos dos referidos compromissos.

Considerando a posição de liquidez, a Companhia acredita ter recursos financeiros suficientes para cobrir os investimentos, despesas, obrigações e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possamos garantir que tal situação se manterá.

Em 31 de dezembro de 2013, o total do passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$223.804 mil, representando cerca de 12,4% em relação ao total do passivo, em comparação com 3,9% em 31 de dezembro de 2012, ao passo que nossas disponibilidades totalizavam R\$427.540 mil na mesma data. Em 31 de dezembro de 2012, o total do passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$164.006 mil, representando cerca de 3,9% em relação ao total do passivo, em comparação com 11% em 31 de dezembro de 2011, ao passo que as disponibilidades totalizavam R\$1.051.817 mil na mesma data.

Até o exercício findo em dezembro de 2010, a Companhia utilizou duas fontes distintas de captação de recursos: "Private Placements" e, posteriormente, a oferta pública inicial de ações. Não captamos recursos de forma relevante por meio de contratos financeiros. Com efeito, em 31 de dezembro de 2010, possuíamos empréstimos e financiamentos que somavam apenas R\$350 mil, todos de curto prazo (conta garantida e empréstimo junto a bancos), contraídos pela controlada IPEX.

### d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não- circulantes utilizadas:

Até o exercício findo em dezembro de 2010, a Companhia utilizou duas fontes distintas de captação de recursos: "Private Placements" e, posteriormente, a oferta pública inicial de ações. Não captamos recursos de forma relevante por meio de contratos financeiros. Com efeito, em 31 de dezembro de 2010, possuíamos empréstimos e financiamentos que somavam apenas R\$350 mil, todos de curto prazo (conta garantida e empréstimo junto a bancos), contraídos pela controlada IPEX.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não possuía empréstimos e financiamentos.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía empréstimo no montante de R\$3.234 mil, sendo R\$1.974 mil de curto prazo e R\$1.260 mil de longo prazo, contraído junto ao Banco Safra.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía empréstimo no montante de R\$70.380 mil, todo alocado no curto prazo, contraído junto ao banco Credit Suisse. Adicionalmente, foi contratada uma operação de *swap* com o mesmo banco, cujo valor líquido em 31 de dezembro de 2013 era de R\$11.163 mil alocados no passivo circulante. A finalidade desta captação foi viabilizar a aquisição do campo de Polvo junto à petrolífera BP Energy do Brasil Ltda. ("BP").

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

A Companhia possui sólida posição financeira em caixa, conforme informado em nosso Balanço.

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

**f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda: (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes; (ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras; (iii) grau de subordinação entre as dívidas; (iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário:**

**(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes :**

Conforme informado anteriormente, a Companhia não possuía endividamento bancário em 31 de dezembro de 2011. O passivo circulante estava constituído, basicamente, de obrigações junto a fornecedores (R\$54.342 mil), provisão para a aquisição dos 45% de participação acionária da Petra no Solimões (R\$515.470 mil) e provisão para tributos e contribuição social (R\$13.668 mil).

A Companhia não possuía endividamento bancário em 31 de dezembro de 2012. O passivo circulante estava constituído, basicamente, de obrigações junto a fornecedores (R\$101.487 mil), obrigações trabalhistas (R\$20.801 mil) e tributos e contribuições sociais (R\$35.248 mil).

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía endividamento bancário: a HRT O&G assinou com o banco Credit Suisse um contrato de financiamento no montante de US\$75.000 mil pelo prazo de 24 meses. Conforme o contrato a amortização ocorreria em seis parcelas. As condições contratuais foram: taxa prefixada de 7,25% a.a. e a taxa variável de 1,5% sobre a produção estimada do ativo nos 12 primeiros meses, e 1,25% sobre a produção estimada entre o 13º mês e 24º mês. Este financiamento foi vinculado à operação de compra de Polvo, e o pagamento das parcelas condicionado à conclusão da operação e aquisição do ativo pelo Grupo HRT. Caso a operação não fosse aprovada, o financiamento seria devolvido ao Credit Suisse. A Cessão de Direitos relativa à participação no campo de Polvo foi aprovada pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) em 18 de dezembro de 2013 e a HRT O&G se tornou a operadora do campo de Polvo após conclusão das etapas finais previstas no contrato de compra e venda ("Purchase" ou and Sale Agreement "PSA"), a partir de 08 de janeiro de 2014

Além do empréstimo, o passivo circulante em 31 de dezembro de 2013 estava constituído, basicamente, de obrigações junto a fornecedores (R\$63.362 mil), obrigações trabalhistas (R\$17.669 mil), tributos e contribuições sociais (R\$26.301 mil) e adiantamento de parceiros (R\$25.896 mil).

**(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras:**

Não aplicável.

**(iii) grau de subordinação entre as dívidas:**

Não aplicável.

**(iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário:**

Não aplicável.

**g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados:**

Não existiam financiamentos contratados em 31 de dezembro de 2011.

A controlada HRT O&G celebrou, em janeiro de 2012, contrato de financiamento com o Banco Safra, no valor de R\$3.011 mil, com prazo de pagamento de 36 meses. A amortização será em seis parcelas semestrais de R\$630 mil, sendo que a primeira venceu em julho de 2012. Em 31 de dezembro de 2012, o saldo desse empréstimo era de R\$3.234 mil. Em maio de 2013, a HRT O&G celebrou uma captação junto ao banco Credit Suisse para aquisição do campo de Polvo. Em 31 de dezembro de 2013, a controlada possuía um saldo de empréstimo no valor de R\$70.380 mil, com prazo de pagamento de 24 meses. As datas de amortização foram contratadas conforme demonstrado na tabela a seguir.

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

Em maio de 2013, a HRT O&G celebrou uma captação junto ao banco Credit Suisse para aquisição do campo de Polvo. Em 31 de dezembro de 2013, a controlada possuía um saldo de empréstimo no valor de R\$70.380 mil, com prazo de pagamento de 24 meses. As datas de amortização foram contratadas conforme demonstrado na tabela a seguir.

Prestações	Data de vencimento	Percentual (%)
1.....	15/10/2013 <sup>(*)</sup>	53,33
2.....	15/04/2014	9,33
3.....	15/07/2014	9,33
4.....	15/10/2014	9,33
5.....	15/01/2015	9,34
6.....	15/04/2015	9,34

(\*) Ou aprovação da ANP, o que acontecer primeiro.

### h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

#### POLÍTICAS CONTÁBEIS

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e as normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Boards – IASB.

#### RESULTADO ECONÔMICO-FINANCEIRO

O resultado consolidado da Companhia, inclui os resultados das suas controladas HRT O&G, IPEX, HRT America, HRT África, HRT Netherlands (até junho de 2013) e Air Amazonia (até agosto de 2013).

#### DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RESULTADO

DRE (em R\$ mil)	2011		2012		2013		2013 x 2012		2012 x 2011	
Receita bruta de serviços .....	10.830	-3,56%	8.810	-3,17%	5.401	-0,24%	(3.409)	-38,70%	(2.020)	-18,65%
Deduções da receita bruta .....	(892)	0,29%	(2.064)	0,74%	(1.006)	0,04%	1.058	-51,26%	(1.172)	131,39%
<b>Receita líquida de serviços .....</b>	<b>9.938</b>	<b>-3,27%</b>	<b>6.746</b>	<b>-2,43%</b>	<b>4.395</b>	<b>-0,20%</b>	<b>(2.351)</b>	<b>-34,85%</b>	<b>(3.192)</b>	<b>-32,12%</b>
							-	100,00%	-	100,00%
Custos dos serviços.....	(9.430)	3,10%	(3.123)	1,13%	(2.267)	0,10%	856	-27,42%	6.307	-66,88%
<b>Lucro bruto.....</b>	<b>508</b>	<b>-0,17%</b>	<b>3.623</b>	<b>-1,31%</b>	<b>2.128</b>	<b>-0,10%</b>	<b>(1.495)</b>	<b>-41,26%</b>	<b>3.115</b>	<b>613,19%</b>
							-	100,00%	-	100,00%
<b>Receitas (despesas) operacionais</b>										
Despesas de geologia e geofísica....	(228.629)	75,20%	(146.558)	52,80%	(44.116)	1,97%	102.442	-69,90%	82.071	-35,90%
Despesas com pessoal .....	(145.428)	47,83%	(220.768)	79,54%	(168.325)	7,52%	52.443	-23,75%	(75.340)	51,81%
Despesas gerais e administrativas...	(54.563)	17,95%	(41.508)	14,95%	(46.529)	2,08%	(5.021)	12,10%	13.055	-23,93%
Despesas com serviços de terceiros .....	(49.885)	16,41%	(76.693)	27,63%	(40.803)	1,82%	35.890	-46,80%	(26.808)	53,74%
Impostos e taxas .....	(11.382)	3,74%	(33.188)	11,96%	(9.246)	0,41%	23.942	-72,14%	(21.806)	191,58%
Despesa de depreciação e amortização .....	(17.454)	5,74%	(35.607)	12,83%	(25.333)	1,13%	10.274	-28,85%	(18.153)	104,00%
Provisão de Impairment.....	-	0,00%	-	0,00%	(1.685.486)	75,32%	(1.685.486)	100,00%	-	100,00%
							1240,05			
Baixa de poço seco .....	-	0,00%	(44.115)	15,89%	(591.165)	26,42%	(547.050)	%	(44.115)	100,00%
Despesas financeiras .....	(20.434)	6,72%	(21.482)	7,74%	(90.167)	4,03%	(68.685)	319,73%	(1.048)	5,13%
Receitas financeiras .....	246.512	-81,08%	148.100	-53,36%	134.233	-6,00%	(13.867)	-9,36%	(98.412)	-39,92%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas .....	(64)	0,02%	4.115	-1,48%	3.646	-0,16%	(469)	-11,39%	4.179	-6529,69%
<b>Receitas (despesas) não operacionais</b>										
Resultado na venda de participação no Solimões.....	-	0,00%	186.515	-67,20%	-	0,00%	(186.515)	-100,00%	186.515	100,00%
<b>Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social.....</b>	<b>(280.819)</b>	<b>92,36%</b>	<b>(277.566)</b>	<b>100,00%</b>	<b>(2.561.163)</b>	<b>114,45%</b>	<b>(2.283.597)</b>	<b>822,72%</b>	<b>3.253</b>	<b>-1,16%</b>
Imposto de renda e contribuição social .....	(23.216)	7,64%	-	0,00%	323.293	-14,45%	323.293	100,00%	23.216	-100,00%
<b>Prejuízo do Exercício.....</b>	<b>(304.035)</b>	<b>100,00%</b>	<b>(277.566)</b>	<b>100,00%</b>	<b>(2.237.870)</b>	<b>100,00%</b>	<b>(1.960.304)</b>	<b>706,25%</b>	<b>26.469</b>	<b>-8,71%</b>

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

### **Análise Comparativa dos Resultados dos Exercícios Sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011**

#### **RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS**

A receita operacional líquida acumulada foi registrada pela controlada IPEX que obteve receitas pela prestação de serviços de pesquisas geofísicas e geológicas a terceiros de R\$6,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparada com a receita líquida acumulada de R\$9,9 milhões em 31 de dezembro de 2011. A redução da receita se deu em razão da diminuição da carteira de clientes no exterior da IPEX de 2012 em relação a 2011.

#### **CUSTOS TOTAIS**

Os custos dos serviços foram de R\$3,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparados com R\$9,4 milhões em 31 de dezembro de 2011. A redução de R\$6,3 milhões ocorreu em razão da diminuição da carteira de cliente da IPEX e consequente diminuição dos custos da prestação de serviços.

#### **LUCRO BRUTO**

O Lucro Bruto foi de R\$3,6 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 comparado com R\$0,5 milhão em 31 de dezembro de 2011. A variação de R\$3,1 milhão ocorreu face às razões acima expostas.

#### **DESPESAS OPERACIONAIS**

##### *Despesas de Geologia e Geofísica*

As despesas de geologia e geofísica foram de R\$146,6 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$228,6 milhões em 31 de dezembro de 2011. A redução dessas despesas de R\$82 milhões decorreu em virtude da redução da quantidade de sísmica executada esse ano comparativamente ao exercício anterior, uma vez que a Companhia não adquiriu novos projetos.

##### *Despesas com Pessoal*

As despesas com pessoal foram de R\$220,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 comparadas com R\$145,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. O aumento dessas despesas de R\$75,4 milhões decorreu do pagamento de bônus no montante de R\$60 milhões (caixa e ações) e do volume de rescisões ocorridas durante o exercício, no total de R\$14 milhões.

##### *Despesas Gerais e Administrativas*

As despesas gerais e administrativas foram de R\$41,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$54,6 milhões em 31 de dezembro de 2011. A redução dessas despesas em R\$13,1 milhões está associada à redução do quadro de pessoal que reduz a demanda por serviços gerais e administrativos.

##### *Despesas com Serviços de Terceiros*

As despesas com serviços de terceiros foi de R\$76,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$49,9 milhões em 31 de dezembro de 2011. Este aumento de R\$26,8 milhões está associado ao aumento das despesas com manutenção de aeronaves das controladas HRT BV e Air Amazonia.

##### *Despesas com Depreciação e Amortização*

As despesas com depreciação e amortização foram de R\$35,6 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$17,4 milhão em 31 de dezembro de 2011. Este aumento de R\$18,2 milhões é decorrente da depreciação de máquinas e equipamentos adquiridos, em sua maioria, a partir do segundo semestre de 2011 e, portanto, impactando o resultado de depreciação no exercício de 2012.

##### *Resultado Financeiro Líquido*

As despesas financeiras foram de R\$21,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$20,4 milhões em 31 de dezembro de 2011. Esse aumento de R\$1,1 milhão decorreu de despesas registradas em operações com derivativos, dentro da estratégia da Companhia de proteger o fluxo de pagamentos contratados pela controlada HRT O&G em moeda estrangeira. As receitas financeiras foram de R\$148,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$246,5 milhões em 31 de dezembro de 2011. Essa diminuição das receitas financeiras em R\$98,4 milhões ocorreu em virtude do menor saldo de caixa em 29% e da redução da taxa de juros (SELIC) base para remuneração das aplicações financeiras da Companhia (média de 8,49% a.a. em 2012 frente a 11,62% em 2011).

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

### LUCRO ANTES DO IR E CSLL

Devido aos motivos acima, a Companhia registrou prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social de R\$281,2 em 31 de dezembro de 2012, R\$0,4 maior do que o prejuízo apresentado em 31 de dezembro de 2011 de R\$de R\$280,8 milhões.

### IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia não registrou valores de imposto de renda e contribuição social sobre o lucro, uma vez que a base de cálculo para estes tributos foi negativa em razão da diminuição da receita oriunda de aplicações financeiras. As despesas de R\$23,2 milhões registradas em 31 de dezembro de 2011 decorre do crescimento das receitas financeiras registradas pela controladora HRT Participações.

### PREJUÍZO DO EXERCÍCIO

Devido aos motivos acima, a Companhia registrou prejuízo no exercício de R\$277,6 milhões em 31 de dezembro de 2012, R\$26,4 menor do que o prejuízo no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 de R\$304 milhões.

### Análise Comparativa dos Resultados dos Exercícios Sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2012

#### RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS

A receita operacional líquida acumulada foi registrada pela controlada IPEX que obteve receitas pela prestação de serviços de pesquisas geofísicas e geológicas a terceiros de R\$4,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparada com a receita líquida acumulada de R\$6,7 milhões em 31 de dezembro de 2012. A redução da receita se deu em razão da diminuição da carteira de clientes da IPEX de 2013 em relação a 2012.

#### CUSTOS TOTAIS

Os custos dos serviços foram de R\$2,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparados com R\$3,1 milhões em 31 de dezembro de 2012. A redução de R\$0,8 milhão ocorreu em razão da diminuição da carteira de cliente da IPEX e consequente diminuição dos custos da prestação de serviços.

#### LUCRO BRUTO

O Lucro Bruto foi de R\$2,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparado com R\$3,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. A variação negativa de R\$1,5 milhão ocorreu face às razões acima expostas.

#### DESPESAS OPERACIONAIS

##### *Despesas de Geologia e Geofísica*

As despesas de geologia e geofísica foram de R\$44,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$146,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. A diminuição dessas despesas de R\$102,4 milhões decorreu da redução da campanha exploratória, que evidenciou a desaceleração dos gastos com exploração (geologia e geofísica) no período.

##### *Despesas com Pessoal*

As despesas com pessoal foram de R\$168,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparadas com R\$220,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. A diminuição dessas despesas de R\$52,4 milhões decorreu do processo de *rightsizing* da companhia que incluía a redução do quadro de pessoal.

##### *Despesas Gerais e Administrativas*

As despesas gerais e administrativas foram de R\$46,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$41,5 milhões em 31 de dezembro de 2012.

##### *Despesas com Serviços de Terceiros*

As despesas com serviços de terceiros foi de R\$40,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$76,7 milhões em 31 de dezembro de 2012. A redução dessas despesas de R\$35,9 milhões está associada à desaceleração das atividades exploratórias, tanto na Bacia do Solimões quanto na Namíbia.



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

### *Despesas com baixa de poço seco (write-off) e Impairment*

As provisões com baixa de poços secos (*write-off*) e com *impairment* foram de R\$591 milhões e R\$1.685 milhões, respectivamente, em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$44 milhões de baixa de poço seco em 31 de dezembro de 2012. Este aumento consolidado de R\$2.233 milhões é decorrente da baixa de gastos de poços perfurados e considerados com volume não comercial ou poços secos, em projetos da Namíbia e do Solimões, e a correspondente avaliação de recuperabilidade (*impairment*) sobre os bônus de subscrição para esses ativos..

### *Despesas com depreciação*

As despesas com depreciação e amortização foram de R\$25,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$35,6 milhão 31 de dezembro de 2012. Esta diminuição de R\$10,3 milhões decorre da redução do valor do ativo imobilizado consolidado que variou de R\$393,9 milhões em 2012 para R\$139,1 milhões em 2013, por conta da venda de aeronaves e sondas de perfuração no valor total de R\$220 milhões, além da provisão de *impairment* das mesmas sondas no valor de R\$60 milhões.

### *Resultado Financeiro Líquido*

As despesas financeiras foram de R\$90,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$21,5 milhões em 31 de dezembro de 2012. Esse aumento de R\$68,7 milhões decorreu basicamente de variações cambiais e de resultados de contratos de hedge contratos para proteção do plano de investimentos da Companhia. As receitas financeiras foram de R\$134,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$148,1 milhões em 31 de dezembro de 2012. Essa diminuição de R\$13,9 milhões decorreu da alta variação cambial no período e da redução das disponibilidades alocadas em aplicação financeira durante o ano de 2013.

### **LUCRO ANTES DO IR E CSLL**

Devido aos motivos acima, a Companhia registrou prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido de R\$2.561 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$2.284 milhões maior do que o prejuízo apresentado em 31 de dezembro de 2012 de R\$de R\$278 milhões.

### **IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL**

O crédito com imposto de renda e contribuição social foi de R\$323,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, enquanto em 31 de dezembro de 2012 não houve registro destes tributos. A variação decorre da base de cálculo para estes tributos ter sido negativa e da reversão de impostos passivos diferidos sobre o *impairment* no ágio gerado na aquisição da UNX (Canadá).

### **PREJUÍZO DO EXERCÍCIO**

Devido aos motivos acima, a Companhia registrou prejuízo no exercício de R\$2.238 milhões em 31 de dezembro de 2013, R\$1.960 maior do que o prejuízo no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 de R\$278 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO**

ATIVO	2011		2012		2013		2013 x 2012		2012 x 2011	
<b>Circulante</b>										
Caixa e equivalentes de caixa.....	57.002	1,06%	37.608	0,88%	33.582	1,86%	(4.026)	-10,71%	(19.394)	-34,02%
Títulos e Valores Mobiliários .....	1.434.177	26,61%	870.650	20,45%	120.957	6,70%	(749.693)	-86,11%	(563.527)	-39,29%
Contas a receber.....	1.382	0,03%	3.377	0,08%	989	0,05%	(2.388)	-70,72%	1.995	144,36%
Tributos a recuperar .....	34.706	0,64%	57.706	1,36%	42.523	2,36%	(15.183)	-26,31%	23.000	66,27%
Ativo mantido para venda.....	1.296.128	24,05%	-	0,00%	155.540	8,62%	155.540	100,00%	(1.296.128)	-100,00%
Adiantamentos a fornecedores.....	11.064	0,21%	10.190	0,24%	33.008	1,83%	22.818	223,93%	(874)	-7,90%
Despesas antecipadas .....	8.392	0,16%	2.011	0,05%	3.057	0,17%	1.046	52,02%	(6.381)	-76,04%
Aplicações financeiras em garantia...	10.149	0,19%	-	0,00%	273.001	15,12%	273.001	100,00%	(10.149)	-100,00%
Outros créditos.....	585	0,01%	1.388	0,03%	10.592	0,59%	9.204	663,11%	803	137,26%
	<b>2.853.585</b>	<b>52,94%</b>	<b>982.930</b>	<b>23,09%</b>	<b>673.250</b>	<b>37,29%</b>	<b>(309.680)</b>	<b>-31,51%</b>	<b>(1.870.655)</b>	<b>-65,55%</b>
<b>Não circulante</b>										
Realizável a longo prazo.....										
Aplicações financeiras em garantia .....	442	0,01%	143.559	3,37%	-	0,00%	(143.559)	-100,00%	143.117	32379,41%
Depósitos e cauções .....	-	0,00%	-	0,00%	4.590	0,25%	4.590	100,00%	-	100,00%
Adiantamentos a fornecedores.....	21.954	0,41%	12.706	0,30%	-	0,00%	(12.706)	-100,00%	(9.248)	-42,12%
Imobilizado .....	323.268	6,00%	393.862	9,25%	139.124	7,71%	(254.738)	-64,68%	70.594	21,84%
Intangível.....	2.190.842	40,65%	2.723.411	63,98%	988.315	54,75%	(1.735.096)	-63,71%	532.569	24,31%
	<b>2.536.506</b>	<b>47,06%</b>	<b>3.273.538</b>	<b>76,91%</b>	<b>1.132.029</b>	<b>62,71%</b>	<b>(2.141.509)</b>	<b>-65,42%</b>	<b>737.032</b>	<b>29,06%</b>
<b>Total do ativo .....</b>	<b>5.390.091</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.256.468</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.805.279</b>	<b>100,00%</b>	<b>(2.451.189)</b>	<b>-57,59%</b>	<b>(1.133.623)</b>	<b>-21,03%</b>
<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>										
<b>Circulante</b>										
Fornecedores.....	54.342	1,01%	101.487	2,38%	63.362	3,51%	(38.125)	-37,57%	47.145	86,76%
Custo com emissão de ações a pagar.....	295	0,01%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(295)	-100,00%
Contas a pagar Petra .....	515.470	9,56%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(515.470)	-100,00%
Obrigações trabalhistas.....	9.740	0,18%	20.801	0,49%	17.669	0,98%	(3.132)	-15,06%	11.061	113,56%
Tributos e contribuições sociais .....	13.668	0,25%	35.248	0,83%	26.301	1,46%	(8.947)	-25,38%	21.580	157,89%
Imposto de renda e contribuição social.....	555	0,01%	311	0,01%	65	0,00%	(246)	-79,18%	(244)	-43,96%
Empréstimos e Financiamentos .....	-	0,00%	1.974	0,05%	70.380	3,90%	68.406	3465,33%	1.974	100,00%
Instrumentos financeiros .....	-	0,00%	1.605	0,04%	11.163	0,62%	9.558	595,51%	1.605	100,00%
Adiantamento de parceiros .....	-	0,00%	-	0,00%	25.896	1,43%	25.896	100,00%	-	100,00%
Outras obrigações.....	1.440	0,03%	2.580	0,06%	8.968	0,50%	6.388	247,58%	1.140	79,17%
	<b>595.510</b>	<b>11,05%</b>	<b>164.006</b>	<b>3,85%</b>	<b>223.804</b>	<b>12,40%</b>	<b>59.798</b>	<b>36,46%</b>	<b>(431.504)</b>	<b>-72,46%</b>
<b>Não circulante</b>										
Exigível a longo prazo										
Contas a pagar Petra .....	515.470	9,56%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(515.470)	-100,00%
Empréstimos .....	-	0,00%	1.260	0,03%	-	0,00%	(1.260)	-100,00%	1.260	100,00%
Tributos e contribuições sociais.....	407.392	7,56%	431.825	10,15%	126.877	7,03%	(304.948)	-70,62%	24.433	6,00%
	<b>922.862</b>	<b>17,12%</b>	<b>433.085</b>	<b>10,17%</b>	<b>126.877</b>	<b>7,03%</b>	<b>(306.208)</b>	<b>-70,70%</b>	<b>(489.777)</b>	<b>-53,07%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>										
Capital Social Realizado .....	3.809.535	70,68%	3.817.130	89,68%	3.821.205	211,67%	4.075	0,11%	7.595	0,20%
Reservas de Capital .....	416.914	7,73%	416.914	9,79%	416.914	23,09%	(0)	0,00%	-	0,00%
Ajuste de avaliação patrimonial.....	104.310	1,94%	161.939	3,80%	190.956	10,58%	29.017	17,92%	57.629	55,25%
Prejuízos acumulados .....	(459.040)	-8,52%	(736.606)	-17,31%	(2.974.477)	-164,77%	(2.237.871)	303,81%	(277.566)	60,47%
	<b>3.871.719</b>	<b>71,83%</b>	<b>3.659.377</b>	<b>85,97%</b>	<b>1.454.598</b>	<b>80,57%</b>	<b>(2.204.779)</b>	<b>-60,25%</b>	<b>(212.342)</b>	<b>-5,48%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido.....</b>	<b>5.390.091</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.256.468</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.805.279</b>	<b>100,00%</b>	<b>(2.451.189)</b>	<b>-57,59%</b>	<b>(1.133.623)</b>	<b>-21,03%</b>

**Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011:****Ativo Circulante**

O Ativo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$982.930 mil comparado com R\$2.853.585 mil em 31 de dezembro de 2011. A diminuição de R\$1.870.655 mil ocorreu, basicamente, face às razões abaixo expostas:

*Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e Valores Mobiliários (curto e longo prazo).*

Caixa e equivalentes de caixa no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$37.608 mil comparado com R\$57.002 mil em 31 de dezembro de 2011. Diminuição de R\$19.394 mil.

Títulos e valores mobiliários no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$870.650 mil comparado com R\$1.434.177 mil em 31 de dezembro de 2011. Diminuição de R\$563.527 mil.

As variações se justificam em virtude do avanço nas atividades sísmicas na Namíbia e no Solimões e principalmente pela continuação da campanha exploratória no Solimões e preparativos para a campanha exploratória na Namíbia.

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

### *Ativo mantido para venda*

Ativo mantido para venda no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi liquidado comparado com R\$1.296.128 mil em 31 de dezembro de 2011.

Em 25 de maio de 2011 a HRTOG exerceu a opção de compra dos 45% de participação da Petra Energia nos direitos exploratórios dos 21 blocos da Bacia do Solimões, conforme previsto no Third Amendment to Farm Out Agreement. Para garantir o negócio, apresentou cartas de fiança, por meio de três bancos, no valor total de R\$1.288.675 ("Valor da Opção de Compra").

Em 07 de dezembro de 2011 a Petra e a HRTOG assinaram um acordo para concluir o processo de aquisição e parcelamento dentro da opção de compra exercida ("Settlement Agreement and Release"), mantendo como pré-requisito para sua efetivação a aprovação da transferência pela Agência Nacional do Petróleo ("ANP"), ocorrida em 08 de dezembro de 2011.

Ao custo de aquisição de R\$1.288.675 foi acrescido os gastos diretamente relacionados a aquisição do ativo no montante de R\$7.453, totalizando o montante registrado de R\$1.296.128 mil

Para quitar a dívida com a Petra, a controlada HRT O&G assinou com o Citibank em 28 de junho de 2012 o documento "Letter of Credit Proceeds Purchase and Letter of Credit Issuance Agreement", por meio do qual o Citibank adquiriu da HRT O&G os créditos remanescentes da LC TNK e emitiu em pagamento à Petra uma carta de crédito no valor de USD 703.630, bem como, em favor da controlada HRT O&G, 4 (quatro) notas promissórias, antecipadas em 29 de junho de 2012, no valor nominal de USD 24.092 cada, mantida, em moeda estrangeira para suportar nossa posição de hedge. Em contrapartida, a Petra deu à controlada HRT O&G quitação total quanto ao preço de aquisição da participação de 45% nos Blocos do Solimões..

### **Ativo Não Circulante**

#### *Imobilizado*

O Imobilizado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$393.862 mil comparado com R\$323.268mil em 31 de dezembro de 2011. Aumento de R\$70.594 mil.

O aumento decorreu, principalmente, da aquisição de aeronaves no valor de R\$15.488 mil, sondas de perfuração, no valor de R\$57.385 mil, entre outros menos relevantes.

#### *Intangível*

O Intangível no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$2.723.411 mil comparado com R\$2.190.842 mil em 31 de dezembro de 2011. Aumento de R\$532.569 mil.

O aumento decorreu, principalmente, em decorrência dos gastos exploratórios no montante de R\$530.842 mil.

### **Passivo**

#### **Passivo Circulante**

O Passivo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$164.006 mil comparado com R\$595.510 mil em 31 de dezembro de 2011. A diminuição de R\$431.504 mil ocorreu, basicamente, face às razões abaixo expostas:

Conforme previsto nos compromissos assinados, em 14 de dezembro de 2011 a HRTOG realizou o pagamento da 1ª parcela do acordo no valor de R\$257.735. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo remanescente, a ser pago à Petra em 4 parcelas semestrais até 18 de novembro de 2013, foi provisionado nas demonstrações financeiras, dos quais R\$515.470 foram registrados no passivo circulante e R\$515.470 no passivo não circulante, totalizando R\$1.030.939. Esses valores serão atualizados pela taxa CDI ou Libor, a definição da taxa está condicionada a venda da participação, conforme divulgado na nota 29.

Para quitar a dívida com a Petra, a controlada HRT O&G assinou com o Citibank em 28 de junho de 2012 o documento "Letter of Credit Proceeds Purchase and Letter of Credit Issuance Agreement", por meio do qual o Citibank adquiriu da HRT O&G os créditos remanescentes da LC TNK e emitiu em pagamento à Petra uma carta de crédito no valor de USD 703.630, bem como, em favor da controlada HRT O&G, 4 (quatro) notas promissórias, antecipadas em 29 de junho de 2012, no valor nominal de USD 24.092 cada, mantida, em moeda estrangeira para suportar nossa posição de hedge. Em contrapartida, a Petra deu à controlada HRT O&G quitação total quanto ao preço de aquisição da participação de 45% nos Blocos do Solimões.

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

### Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$433.085 mil comparado com R\$922.862 mil em 31 de dezembro de 2011. A diminuição de R\$489.777 mil ocorreu, basicamente, face às razões abaixo expostas:

Conforme previsto nos compromissos assinados, em 14 de dezembro de 2011 a HRTOG realizou o pagamento da 1ª parcela do acordo no valor de R\$257.735. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo remanescente, a ser pago à Petra em 4 parcelas semestrais até 18 de novembro de 2013, foi provisionado nas demonstrações financeiras, dos quais R\$515.470 foram registrados no passivo circulante e R\$515.470 no passivo não circulante, totalizando R\$1.030.939. Esses valores serão atualizados pela taxa CDI ou Libor, a definição da taxa está condicionada a venda da participação, conforme divulgado na nota 29.

Para quitar a dívida com a Petra, a controlada HRT O&G assinou com o Citibank em 28 de junho de 2012 o documento "Letter of Credit Proceeds Purchase and Letter of Credit Issuance Agreement", por meio do qual o Citibank adquiriu da HRT O&G os créditos remanescentes da LC TNK e emitiu em pagamento à Petra uma carta de crédito no valor de USD 703.630, bem como, em favor da controlada HRT O&G, 4 (quatro) notas promissórias, antecipadas em 29 de junho de 2012, no valor nominal de USD 24.092 cada, mantida, em moeda estrangeira para suportar nossa posição de hedge. Em contrapartida, a Petra deu à controlada HRT O&G quitação total quanto ao preço de aquisição da participação de 45% nos Blocos do Solimões.

### Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$3.659.377 mil comparado com R\$3.871.719 mil em 31 de dezembro de 2010. A diminuição de R\$212.342 mil da apuração de prejuízo no exercício de 2012 no montante de R\$277.566 mil.

### Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012:

#### Ativo Circulante

O Ativo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$673 milhões comparado com R\$982,9 milhões em 31 de dezembro de 2012. A diminuição de R\$309,7 milhões ocorreu, basicamente, face às razões abaixo expostas:

##### *Caixa e equivalentes de caixa e Títulos e Valores Mobiliários (curto e longo prazo).*

Caixa e equivalentes de caixa no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$33.582 mil comparado com R\$37,608 mil em 31 de dezembro de 2012. Redução de R\$4.026 mil.

Títulos e valores mobiliários no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$120.957 mil comparado com R\$870.650 mil em 31 de dezembro de 2012. Diminuição de R\$749.693 mil.

As variações se justificam em virtude do avanço nas atividades sísmicas, em menor intensidade, na Namíbia e no Solimões e principalmente pela continuação da campanha exploratória no Solimões e na Namíbia.

##### *Ativo mantido para venda*

Ativo mantido para venda no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$155.540 mil sem valor correspondente em 31 de dezembro de 2012. Além do registro referente à venda de aeronaves, este valor refere-se ao valor contábil histórico das quatro sondas do Grupo que foram incluídas no programa de investimento. O valor recuperável foi determinado em US\$36 milhões (equivalente a R\$84.332 mil) a partir do valor líquido de venda, o qual está baseado em valor de mercado, tendo como referência transações recentes de ativos semelhantes, bem como as negociações em curso para venda do ativo.

#### Ativo Não Circulante

##### *Imobilizado*

O Imobilizado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$139.124 mil comparado com R\$393.862 mil em 31 de dezembro de 2012. Redução de R\$254.738 mil.

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

A redução decorreu, principalmente, da venda e da baixa de aeronaves totalizando R\$136 milhões e do teste de recuperabilidade (*impairment*) das sondas de perfuração e de sua transferência parcial para Ativos Mantido para Venda, no valor de R\$144 milhões. Em contrapartida, ocorreram algumas adições ao imobilizado e ajustes de conversão durante o ano de 2013.

### Intangível

O Intangível no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$988.315 mil comparado com R\$2.723.411 mil em 31 de dezembro de 2012. Redução de R\$1.735.096 mil.

A redução decorreu, principalmente, das provisões referentes ao teste de recuperabilidade (*impairment*) dos bônus de assinatura dos blocos exploratórios na Bacia de Solimões e Namíbia, conforme demonstrado na tabela abaixo.

	Saldo em 01/01/2013	Adições	Baixas	Amortização	Impairment	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2013
Bônus de assinatura – Bacia do Solimões .....	167.095	–	-20.445	–	-10.943	–	135.707
Bônus de assinatura – Bacia de Walvis .....	53.689	–	–	–	-43.240	–	10.449
Bônus de assinatura – Bacia de Orange .....	1.278.703	–	–	–	-973.971	44.603	349.335
Bônus de assinatura – Reconcavo – ES .....	165	–	-14	–	–	–	151
Gastos Exploratórios.....	810.270	509.725	-641.698	–	-190.809	–	487.488
Softwares e outros .....	6.959	–	–	-1.774	–	–	5.185
Ágio.....	406.530	–	–	–	-406.530	–	–
	<b>2.723.411</b>	<b>509.725</b>	<b>-662.157</b>	<b>-1.774</b>	<b>-1.625.493</b>	<b>44.603</b>	<b>988.315</b>

### Passivo

#### Passivo Circulante

O Passivo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$223.804 mil comparado com R\$164.006 mil em 31 de dezembro de 2012. O aumento de R\$59.798 mil ocorreu, basicamente, face à contratação de empréstimo junto ao banco Credit Suisse para aquisição do campo de Polvo.

#### Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$126.877 mil comparado com R\$433.085 mil em 31 de dezembro de 2012. A redução ocorreu, basicamente, devido à baixa do imposto de renda diferido decorrente da operação de aquisição da HRT Canadá.

### Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$1.454.598 mil comparado com R\$3.659.377 mil em 31 de dezembro de 2012. A redução de R\$2.204.779 mil ocorreu em decorrência principalmente do aumento do prejuízo acumulado.

### FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO

	2011	2012	2013
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais.....	(503.418)	(234.356)	(282.875)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento .....	378.206	207.004	223.935
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento .....	161.364	9.581	48.880
Variação cambial .....	–	(1.622)	6.034
<b>Aumento líquido no caixa e equivalente de caixa.....</b>	<b>36.152</b>	<b>(19.394)</b>	<b>(4.026)</b>

### Geral

Até 31 de dezembro de 2010, as entradas de recursos no caixa da Companhia decorreram, principalmente, de emissão de novas ações no mercado, através da oferta pública inicial de ações, da prestação de serviços de G&G da IPEX e das receitas financeiras da Companhia e da HRT O&G.

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

Por outro lado, as saídas de caixa referem-se principalmente às aplicações financeiras em Certificados de Depósito Bancário – CDB's, às operações compromissadas lastreadas em debêntures e aos depósitos em garantia, constituídos como colateral dos seguros contratados para atender às exigências da ANP. Também, houve saída de recursos para atender despesas operacionais e novos investimentos /aquisições.

Até 31 de dezembro de 2011, as entradas de recursos no caixa da Companhia decorreram, principalmente, das receitas financeiras da Companhia e da HRTOG, e da emissão de novas ações, na forma do Private Placement Memorandum (PPM), quando foi outorgado o direito de subscrever ações ordinárias adicionais da Companhia, durante um período de até quatro anos após a conclusão do IPO, a um preço pré-fixado em cada operação.

Por outro lado, as saídas de caixa referem-se principalmente às aplicações financeiras em Certificados de Depósito Bancário – CDB's, às operações compromissadas lastreadas em debêntures. Esses resgates por sua vez visaram atender as despesas operacionais e a realização de novos investimentos /aquisições no imobilizado e intangível, decorrentes do avanço na campanha exploratória.

Até 31 de dezembro de 2013, as entradas de recursos no caixa da Companhia decorreram, principalmente, das receitas financeiras da Companhia e da HRTOG.

Por outro lado, as saídas de caixa referem-se principalmente às aplicações financeiras em Certificados de Depósito Bancário – CDB's, às operações compromissadas lastreadas em debêntures. Esses resgates por sua vez visaram atender as despesas operacionais e a realização de novos investimentos /aquisições no imobilizado e intangível, decorrentes do avanço das campanhas exploratórias nas bacias de Solimões e Namíbia.

### **Comparação das principais variações em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011:**

#### **Atividades operacionais**

O resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais negativo em R\$234.356 mil em 31 de dezembro de 2012, comparado com um resultado negativo em R\$503.418 mil em 31 de dezembro de 2011, redução de R\$269.062 mil decorreu do menor resultado das aplicações financeiras, num montante de R\$98.412 mil em função do aumento das despesas operacionais associadas à campanha exploratória, principalmente geologia e geofísica e custo com pessoal próprio e serviço de terceiros, além de gastos corporativos e atividades de investimento, da baixa do poço seco HRT-7 em R\$44.115 mil e das despesas com depreciação e amortização, aumento de R\$18.153, Imposto de renda e contribuição social, aumento de R\$23.216 e bônus para o quadro de funcionário, aumento de R\$9.529.

#### **Atividades de investimento**

O resultado do fluxo de caixa das atividades de investimento de R\$207.004 mil em 31 de dezembro de 2012, comparado com um resultado de R\$378.206 mil em 31 de dezembro de 2011, redução de R\$171.202 mil decorreu do resultado dispendios de recursos feitos com a finalidade de gerar receitas e fluxos de caixa no futuro e as aplicações financeiras. Destacam-se as atividades abaixo:

Aquisição de imobilizado, no valor de R\$89.531 mil em 2012, destacando-se, a aquisição de aeronaves no valor de R\$15.488 mil e adiantamento para aquisição de 4 sondas de perfuração no montante de R\$57.385 mil.

Investimento no intangível de R\$525.829 mil em 2012, relativos a gastos exploratórios realizados na bacia de Solimões.

Resgate total de R\$557.177 mil das aplicações financeiras.

#### **Atividades de financiamento**

O resultado do fluxo de caixa das atividades de financiamento de R\$9.581 mil em 31 de dezembro de 2012, comparado com um resultado de R\$161.364 mil em 31 de dezembro de 2011, redução de R\$151.783 mil. Essa redução ocorreu em função do menor nível de integralização de capital, somando R\$194.341 mil durante o exercício de 2012.

### **Comparação das principais variações em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012:**

#### **Atividades operacionais**

O resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais negativo em R\$282.875 mil em 31 de dezembro de 2013, comparado com um resultado negativo em R\$234.356 mil em 31 de dezembro de 2012, demonstra uma variação de R\$48.519 mil. Os maiores impactos negativos decorrem de fornecedores (R\$38.125 mil) e adiantamentos a parceiros (R\$10.112 mil).

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Atividades de investimento**

O resultado do fluxo de caixa das atividades de investimento de R\$223.935 mil em 31 de dezembro de 2013, comparado com um resultado de R\$207.005 mil em 31 de dezembro de 2012, aumento de R\$16.931 mil decorreu do resultado dispêndios de recursos feitos com a finalidade de gerar receitas e fluxos de caixa no futuro e as aplicações financeiras. Destacam-se as atividades abaixo:

Variação líquida de imobilizado, no valor de negativo de R\$15.645 mil em 2013, referente às vendas de aeronaves e sondas mantidas para venda.

Investimento no intangível de R\$483.336 mil em 2013, relativos aos gastos exploratórios em Solimões e Namíbia.

Resgate total de R\$691.626 mil das aplicações financeiras.

**Atividades de financiamento**

O resultado do fluxo de caixa das atividades de financiamento de R\$48.880 mil em 31 de dezembro de 2013, comparado com um resultado de R\$9.581 mil em 31 de dezembro de 2012, aumento de R\$39.299 mil. Esse aumento ocorreu em função da captação de empréstimo para aquisição do campo de Polvo.

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

### a) Resultados das operações do emissor, em especial.

#### i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita.

A Companhia é uma holding que consolida o resultado de suas subsidiárias e obtém receitas financeiras próprias, derivadas das aplicações de suas disponibilidades de caixa no mercado financeiro brasileiro. Até 31 de dezembro de 2013, a receita operacional da Companhia referia-se exclusivamente aos serviços de G&G prestados pela sua subsidiária IPEX, assim como nos anos de 2012 e 2011.

A subsidiária HRT O&G possui apenas receitas oriundas de suas aplicações financeiras.

#### ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

##### Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013

Um dos principais fatores que afetaram de forma relevante nossos resultados operacionais foram as despesas referentes à baixa de poço seco e testes de *Impairment* no montante de R\$591.165 mil e R\$1.685.486 mil, respectivamente, maiores que as provisionadas em 2012 em virtude da desaceleração das campanhas exploratórias em Solimões e na Namíbia.

Além disso, os gastos realizados no item “despesas com pessoal” também se destacam com um registro de R\$168.325 mil, junto com “despesas gerais e administrativas” valorado em R\$46.529 mil e “despesas com serviços de terceiros no valor de R\$40.803 mil.

##### Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012

Um dos principais fatores que afetaram de forma relevante nossos resultados operacionais foram as despesas de geologia e geofísica no montante de R\$146.558 mil, relativos ao programa exploratório na Bacia Sedimentar do Solimões e dos ativos na Namíbia e as despesas realizadas no item “despesas com pessoal”, no valor total de R\$220.768 mil, maiores que as registradas em 2011 em virtude da aceleração da campanha exploratória na bacia do Solimões ter seu ponto mais forte no segundo semestre de 2011. Considera-se também, o montante de bônus de performance, plano de retenção e rescisões em 2012, gastos não existentes de forma relevante em 2011.

Destacaram-se, também, as despesas com serviços de terceiros (R\$76.693 mil), e as despesas gerais e administrativas (R\$41.508 mil), resultado do esforço empreendido em 2012 e não plenamente verificado em 2011.

##### Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011

Um dos principais fatores que afetaram de forma relevante nossos resultados operacionais foram as despesas de geologia e geofísica no montante de R\$228.629 mil, relativos ao programa exploratório na bacia do Solimões e as despesas realizadas no item “despesas com pessoal”, no valor total de R\$145.428 mil, maiores que as registradas em 2010 em virtude da aceleração da campanha exploratória e do consequente aumento do quadro de pessoal próprio.

Destacaram-se, também, as despesas com serviços de terceiros (R\$49.885 mil), e as despesas gerais e administrativas (R\$54.563 mil).

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

Não se aplica para os 3 últimos exercícios.

### 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 do emissor:

A Companhia está exposta a riscos de mercado - taxas de juros e câmbio. A companhia possui empréstimo com o banco Credit Suisse com juros calculados com base no CDI, porém atrelado a uma operação de *swap* em dólar. Com isso, apenas o saldo de suas aplicações financeiras possui exposição à taxa de juros (SELIC), a qual apresentou decréscimo relevante em 2012, com efeito sobre as receitas financeiras da Companhia.



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

A administração da Companhia efetua a gestão desses riscos através da prática de políticas e procedimentos apropriados. Todas as atividades com derivativos são efetuadas com a finalidade de proteção e gestão de risco, realizadas por equipes especializadas com habilidades, experiência e supervisão apropriadas. É política da Companhia não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

As operações de derivativos de Hedge contratadas pela Companhia têm como objetivo proteger do risco de variação cambial sobre os direitos e obrigações denominados em moeda estrangeira, basicamente relacionados com suas atividades de exploração.

Em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, as operações de hedge contratadas pela Companhia foram realizadas em consonância com os compromissos em moeda estrangeira assumidos pelo Grupo para os próximos 12 meses, evitando impactos no resultado financeiro.

### **Efeitos da Inflação, Taxas de Juros e Variação Cambial sobre nossos Resultados.**

#### **Geral**

A economia do Brasil cresceu 2,3% em 2013, segundo o IBGE. O índice mostra uma retomada no ritmo de crescimento do país, mas ainda é um dos menores índices de crescimento entre os BRICS, superando apenas a Rússia neste grupo.

Pela ótica da oferta, o que puxou a economia brasileira em 2013 foi o setor de agropecuária, com expansão de 7% – a maior da série histórica, iniciada em 1996. Dentre as principais culturas, as que mais se destacaram foram soja (24,3%), cana de açúcar (10%), milho (13%) e trigo (30,4%). Com isso, o setor viu sua participação no PIB sair de 5,3% em 2012 para 5,7% em 2013. A indústria, por outro lado, fechou o ano com avanço de 1,3% e teve a menor participação no PIB desde 2000. A fatia do setor na produção de riquezas caiu de 26% em 2012 para 24,9% em 2013. Já os serviços aumentaram sua influência, saindo de 68,7% em 2012 para 69,4% para 2013, a maior fatia alcançada pela atividade no PIB também pelo menos desde 2000.

Pela ótica da demanda, os investimentos foram o principal destaque. A formação bruta de capital fixo teve alta de 6,3% no ano passado, puxada pelo aumento da produção interna de máquinas e equipamentos. Foi a maior variação positiva desde 2010, quando o crescimento foi de 21,3%. Já o consumo das famílias cresceu 2,3%, o 10º ano consecutivo de expansão. A alta, no entanto, foi a menor desde 2003. Por último, a despesa do consumo da administração pública aumentou 1,9%.

No âmbito do setor externo, as importações cresceram mais do que o triplo das exportações. As compras de bens e serviços de outros países tiveram expansão de 8,4% em 2013, contra uma alta de 2,5% das vendas externas. No ano passado, o PIB em valores correntes alcançou R\$4,84 trilhões.

#### **Inflação e taxas de juros**

A inflação e as taxas de juros podem influenciar os nossos resultados, através da maior ou menor disponibilidade de renda na economia e via receita de aplicações financeiras. A inflação afeta também nossas despesas, na medida em que diversos serviços e insumos que utilizamos são reajustados com base em indicadores atrelados a índices de preços.

A inflação brasileira tem-se situado dentro dos limites das margens estabelecidas. Em 2013, atingiu 5,91% (IPCA) frente a 5,84% em 2012, indicando um pequeno aumento. Nestes exercícios, a variação dos índices de preços não foi relevante nos resultados da Companhia.

Ao longo do ano de 2013, o Banco Central do Brasil detectou pressões sobre os índices de preços e câmbio, mas alterou a tendência de queda e aumentou a taxa nominal de juros, principalmente com o objetivo de conter a inflação e assegurar que essa tendência persista no próximo. A taxa básica de juros da economia subiu de 7,25% ao ano em 2012 para 10% ao ano no final de 2013.

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

Atualmente, o nosso resultado financeiro decorre principalmente da evolução da taxa de juros ou de fatores que direta ou indiretamente a influenciam. A nossa disponibilidade de caixa é alocada em aplicações financeiras de renda fixa atreladas a um percentual do CDI em instituições financeiras de primeira linha. As operações são pactuadas nas seguintes modalidades: CDBs, operações compromissadas, lastreadas em debêntures, com garantia de recompra a qualquer momento (liquidez diária), rentabilidade, pós-fixada e prazo determinado. As receitas financeiras passaram de R\$148.100 mil em 31 de dezembro de 2012, para R\$134.233 mil em 31 de dezembro de 2013, representando uma redução 9% no período.

### **Câmbio**

O nosso risco cambial, no momento, está limitado aos compromissos contratuais firmados em moeda estrangeira ou a ela referenciados. Para neutralizar este risco, a Companhia mantém operações de derivativos, através da aquisição de dólar americano a termo (*Non Delivery Forward* – NDF), com vencimentos compatíveis com as necessidades de caixa contratados para o próximo exercício, em adição a sua posição de caixa mantida no exterior. Importante reforçar que a Companhia somente executa operações com derivativos com o propósito específico de se proteger contra exposição cambial a qual o seu plano de investimentos está sujeito, não contratando qualquer operação com caráter especulativo.

### **Efeitos da Política Macroeconômica sobre os Setores em que atuamos**

O setor de Óleo e Gás é afetado pelos efeitos da política macroeconômica adotada pelo Governo. Medidas que impactam a renda e o emprego afetam a demanda por produtos do setor. Alterações da taxa de juros básica da economia impactam a rentabilidade de nossas aplicações e também influenciam a demanda agregada. Variações da inflação também são relevantes, tanto do lado dos custos como das receitas do setor.

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

### a) Introdução ou alienação de segmento operacional.

Não houve a introdução ou alienação de segmento operacional após o início das atividades da Companhia. O segmento de exploração e produção de óleo e gás é conduzido pela subsidiária HRTOG, que se encontra em fase pré-operacional.

### b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

Em 04 de março de 2011, foi constituída a HRT America Inc. (HRTA), incorporada sob as leis do estado de Delaware e com instalações em Houston (EUA). O objeto social da controlada consiste na exploração, desenvolvimento e produção de óleo, gás natural, geração de energia elétrica e a aquisição de companhias, dentre outras atividades.

Em 18 de março de 2011, a H RTP procedeu ao registro da Air Amazônia Serviços Aéreos Ltda. na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro (à época denominada BN 47 Serviços Aéreos Ltda.) com o objetivo principal de viabilizar a logística aérea e terrestre no transporte de pessoas e equipamentos relacionados às atividades de óleo e gás, na campanha exploratória na Bacia Sedimentar do Solimões.

Em 24 de fevereiro de 2011, a Companhia celebrou acordo para adquirir 100% das ações da UNX Energy Corp. (UNX), sociedade canadense com ações listadas na Bolsa de Valores de Toronto. O valor da transação foi de R\$1.272.521 mil, pagos mediante emissão de Global Depositary Shares (GDS), lastreadas por 652.575 ações, emitidas pela H RTP. Em 29 de abril de 2011, a aquisição da UNX foi concluída. Na mesma oportunidade foi aprovado o fechamento do capital da controlada com a consequente retirada de suas ações da bolsa de valores canadense.

Em 07 de julho de 2011, foi aprovada a nova denominação social da UNX, que passou a chamar-se HRT Canada Inc (HRTC). A subsidiária tem sede no estado de Alberta, no Canadá e tem como objeto social a exploração, o desenvolvimento e a produção de petróleo e gás natural. A HRTC detém o direito de exploração nas 40% da PEL 0028 (blocos 2813A, 2814B e 2914A) localizadas na República da Namíbia.

Em 17 de junho de 2011 foi constituída a filial da HRT África na Namíbia. Atualmente a HRTAF é holding indireta das subsidiárias que possuem a totalidade dos direitos exploratórios na Namíbia. Em 20 de julho de 2011 foi celebrado entre HRTAF e a Vienna Investments Limited "Share Purchase Agreement" para aquisição da participação da Vienna nas empresas Limpet Investments (50%), Harmony Energy Ltd (50%) e Acarus Investments Ltd (56%). A operação foi concretizada em 18 de agosto de 2011, pelo valor de USD 30.000 mil. As empresas adquiridas indiretamente através da Vienna detém participação de 10% no PEL 0022 (blocos 2815, 2816 e 2915), 10% PEL 0024 (blocos 2713A e 2713B), e 20% na PEL 0028 (blocos 2813A, 2814A e 2914A).

Em 16 de maio de 2012 foram constituídas duas novas subsidiárias na Namíbia HRT Luderitz Petroleum (Proprietary) Limited e HRT Walvis Petroleum (Proprietary) Limited, com o objeto de assumir a operação da PEL 028 (blocos 2813A, 2814A e 2914A) e da PEL 0023 (blocos 2112B e 2212A), respectivamente. Adicionalmente, foram transferidos para a HRT Luderitz a participação de 56% em Acarus Investmens Ltd, que detem participação de 20% na PEL 0028 (blocos 2813A, 2814A e 2914A).

Em 23 de maio de 2012 foram constituídas HRT Luxembourg Holding sarl como subsidiária integral da HRT Africa S.A. passou por sua vez a deter 100% das ações da HRT Canada e da HRT Luxembourg sarl, constituída em 20 de junho de 2012. De igual forma, HRT Luxembourg Holding sarl passou a deter o 50% da participação nas empresas Limpet Investments (50%), Harmony Energy Ltd (50%), que detinham participação indireta de 10% no PEL 0022 (blocos 2815, 2816 e 2915) e 10% PEL 0024 (blocos 2713A e 2713B, respectivamente).

Em 27 de agosto de 2012 foi liquidada a sociedade Cabanas Business Group Limited em BVI (Cabanas) passando a Kunene Energy Proprietary Limited (Kunene), operadora da PEL 0024 (blocos 2713A e 2713B), que era subsidiária da liquidada Cabanas a ser subsidiária da sua única acionista, HRT Luxembourg Sàrl.

Em 13 de novembro de 2012 foi constituída HRT Luderitz Luxembourg Holding, que passou a ser acionista da HRT Luderitz na Namíbia.

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

Em 2012 a Companhia concluiu uma relevante reestruturação de suas participações societárias que envolvem seus direitos exploratórios na Namíbia. Esses ajustes envolveram principalmente o descruzamento de participações, com o objetivo de dar maior transparência e objetividade aos direitos exploratórios detidos em cada licença na Namíbia, com uma correspondente pessoa jurídica, bem como no futuro permitir maior clareza na avaliação desses ativos, principalmente quando forem objeto de negociações de compra ou venda de parte destes direitos, em transações usuais no setor de óleo e gás.

Em 2013, a Companhia iniciou o processo de desinvestimento no seu negócio de logística aérea, que contempla uma frota de aeronaves (14 helicópteros e quatro aviões) e uma empresa de serviços (Air Amazônia). Em 03 de setembro de 2013 o Grupo alienou sua subsidiária Air Amazonia para a Erickson, além de seis helicópteros, dos quais quatro pertenciam da HRT BV e dois pertenciam HRT O&G, pelo valor de US\$26 milhões, sendo US\$23 milhões já recebidos e os US\$3 milhões adicionais a serem recebidos em até 12 meses.

Nessa mesma transação, foi concluída a assinatura de um contrato de prestação de serviços para suporte às operações da HRT na Bacia do Solimões pelo período de um ano, com a opção de renovação anual para quatro anos adicionais. Além disso, o Grupo concedeu à Erickson o direito de preferência para a compra da frota remanescente de oito helicópteros e na prestação de serviços de suporte para futuras operações em outras regiões. O resultado desse negócio não trará efeito material para as operações da HRT na Bacia do Solimões e a terceirização dos serviços de logística aérea devem trazer reduções de custos importantes, por meio do aumento de eficiência e redução do custo do capital empregado com a aquisição das aeronaves.

**c) Eventos ou operações não usuais.**

Não há eventos ou operações não usuais.

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

### a) Mudanças significativas nas práticas contábeis.

As Leis nºs 11.638/07 e 11.941/09, de 28 de dezembro de 2007 e 27 de maio de 2009, respectivamente, estabeleceram os procedimentos para a convergência das companhias abertas às normas internacionais de contabilidade. Em decorrência, o CPC emitiu - e os órgãos reguladores contábeis brasileiros aprovaram - diversos pronunciamentos, interpretações e orientações contábeis em duas etapas: a primeira etapa, desenvolvida e aplicada em 2008 com a adoção dos pronunciamentos técnicos CPC 00 a 14 (CPC 14 foi revogado em 2010) e a segunda, com a emissão em 2009 e 2010 dos pronunciamentos técnicos CPC 15 a 43 (à exceção do 34), com adoção obrigatória para 2010, com efeito retroativo a 2009 para fins comparativos.

As demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram as primeiras apresentadas de acordo com esses novos pronunciamentos contábeis. A Companhia preparou o seu balanço de abertura com a transição iniciada em 1º de janeiro de 2009, conforme requerido pelo novo conjunto de normas.

Em razão da adoção do novo conjunto de normas, as demonstrações financeiras da controlada IPEX foram consolidadas desde a data da criação da HRT, 17 de julho de 2009. Embora a IPEX só passasse a estar subordinada societariamente à HRT a partir de 01 de outubro de 2009, prevalece no âmbito do CPC 36(R1) o conceito de grupo econômico, no qual HRT e IPEX já se enquadravam desde 17 de julho de 2009. Embora essa mudança tenha produzido efeito nas receitas e despesas consolidadas, não resultou em alteração na posição patrimonial e financeira da Companhia e no resultado de suas operações.

O resultado da análise dos impactos dos CPC's efetuada pela Administração não produziu modificações significativas na posição patrimonial e financeira da Companhia na data de transição e no exercício findo em 31 de dezembro de 2009. Desta forma, o balanço patrimonial de abertura em 1º de janeiro de 2009 não está sendo apresentado e as demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2009 não contemplam ajustes em relação àquelas emitidas anteriormente. As alterações na apresentação das demonstrações financeiras e extensão das divulgações, em razão da adoção dos novos pronunciamentos contábeis, já estão refletidas de forma comparativa nestas demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2011 foram as primeiras apresentadas de acordo com esses novos pronunciamentos contábeis e em critérios consistentes com as demonstrações de 2010.

### b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

O resultado da análise dos impactos dos CPC's efetuada pela Administração não produziu modificações significativas na posição patrimonial e financeira da Companhia na data de transição e nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2012 e 2013.

### c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

Não há ressalvas no parecer dos auditores independentes para as demonstrações do exercício findo em 31 de dezembro de 2013, tendo sido mantidas duas ênfases constantes nos exercícios anteriores, relacionadas a:

- Diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicável sobre informações contábeis individuais e as IFRS aplicável a demonstrações financeiras separadas. As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da HRT Participações em Petróleo S.A., essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. A opinião dos auditores não está ressalvada em função desse assunto.
- Incertezas envolvendo as atividades exploratórias da Companhia e de suas controladas. O investimento em montantes significativos na exploração e desenvolvimento de reservas de petróleo e gás é inerente aos negócios da Companhia, e podem não resultar em descoberta de reservas economicamente viáveis. A continuidade dos negócios e a recuperação dos valores registrados no ativo não circulante dependem do sucesso das operações futuras, bem como do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes que seriam requeridos caso algum dos investimentos não apresente o resultado esperado. A opinião dos auditores não está ressalvada em função desse assunto.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB.

As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, e que no caso da Companhia, diferem das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto, pelo método de equivalência patrimonial, conforme requerido pelo ICPC 09, enquanto que para fins de IFRS, custo ou valor justo.

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estão em vigor em 31 de dezembro de 2011, 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013.

### **Imobilizado.**

O imobilizado é registrado pelo custo de aquisição e deduzido da depreciação acumulada, pelo método linear ou pelo método das unidades produzidas para os ativos de óleo e gás (quando em operação) e da provisão para redução ao seu valor recuperável, quando aplicável. As benfeitorias em imóveis de terceiros são amortizadas com base no prazo do contrato de aluguel ou expectativa de vida útil do imóvel, dos dois, o menor.

Os gastos com exploração, avaliação e desenvolvimento da produção são contabilizados utilizando o método dos esforços bem-sucedidos (“successful efforts method of accounting”). Custos incorridos antes da obtenção das concessões e gastos com estudos e pesquisas geológicas e geofísicas são lançados ao resultado.

Os gastos com a exploração e avaliação diretamente associado ao poço exploratório são capitalizados como ativos de exploração e avaliação, até que a perfuração do poço seja completada e seus resultados avaliados. Esses custos incluem salários de funcionários, materiais e combustíveis utilizados, custo com aluguel de sonda e outros custos incorridos com terceiros.

Caso reservas comerciais não sejam encontradas, o poço exploratório será baixado ao resultado. Quando reservas são encontradas, o custo será mantido no ativo até que avaliações adicionais quanto à comercialidade da reserva de hidrocarbonetos, que podem incluir a perfuração de outros poços, seja concluída.

Os ativos exploratórios estão sujeitos a revisões técnicas, comerciais e financeiras pelo menos anualmente para confirmar a intenção da administração de desenvolver e produzir hidrocarbonetos na área. Caso essa intenção não venha a ser confirmada, estes custos serão baixados ao resultado. Quando forem identificadas reservas provadas e o desenvolvimento for autorizado, os gastos exploratórios da área serão transferidos para “ativos de óleo e gás”.

Na fase de desenvolvimento, as inversões para construção, instalação e infraestrutura (como dutos e perfuração de poços de desenvolvimento, incluindo poços de delimitação ou poços de desenvolvimento malsucedidos) serão capitalizadas como “ativos de óleo e gás”.

Os custos para futuro abandono e desmantelamento das áreas de produção serão estimados e registrados como parte dos custos desses ativos em contrapartida à provisão que suportará tais gastos, tão logo exista uma obrigação legal ou construtiva de desmantelamento da área. Esta provisão será apresentada como ativo imobilizado em contrapartida ao passivo exigível a longo-prazo. As estimativas dos custos com abandono serão contabilizadas levando-se em conta o valor presente dessas obrigações, descontadas a uma taxa de juros livre de risco. As estimativas de custos com abandono serão revistas pelo menos anualmente ou quando houver indicação de mudanças relevantes, com a consequente revisão de cálculo do valor presente, ajustando-se os valores de ativos e passivos. A provisão será atualizada mensalmente em base pró-rata considerando-se a taxa de desconto livre de risco com a qual terá sido descontada em contrapartida a uma despesa financeira.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os ativos de óleo e gás, incluindo os custos para futuro abandono e desmantelamento das áreas, serão depreciados pelo método das unidades produzidas, com base na razão entre a produção de óleo e gás de cada campo no período e suas respectivas reservas provadas desenvolvidas. Para os ativos que beneficiarão toda a vida útil econômica do campo, como gasodutos e oleodutos, a depreciação será calculada considerando-se a produção do período e as reservas provadas totais.

Instalações e infraestrutura cuja vida útil econômica é inferior a vida econômica das reservas do campo serão depreciados pelo método linear.

### **Provisão para recuperação de ativos.**

A administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, será constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. Essas perdas serão classificadas em rubrica específica ("perdas no valor recuperável de ativos") na demonstração do resultado.

O valor recuperável de uma determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda. Em ambos os casos, serão utilizadas estimativas e premissas consideradas razoáveis pela administração. É possível que a cotação do preço do óleo no mercado internacional varie negativamente, o que pode impactar a economicidade de uma determinada concessão. A administração monitora periodicamente os indicadores internos e externos que possam resultar em redução do valor recuperável dos ativos da Companhia.

### **Provisão para contingências.**

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia apresentou provisão para contingência, em função de existir onze ações trabalhistas com expectativa de perda provável na ordem aproximadamente R\$ 260 mil. Não há divulgação de nenhum passivo contingente decorrente de perdas possíveis que possam fluir para a Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****a) Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las.**

Nossos procedimentos de controles internos são um conjunto de processos que visam fornecer uma garantia razoável sobre a confiabilidade da informação contábil e financeira, bem como a elaboração de demonstrações contábeis para fins externos em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos.

Os principais objetivos dos nossos controles internos são; (i) manutenção de registros que, em detalhe razoável, de forma rigorosa e justa, registra transações e disposições dos ativos da empresa, (ii) fornecimento de segurança razoável de que transações são registradas conforme necessário para permitir a preparação das demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e que as receitas e despesas da empresa estão sendo reconhecidas somente de acordo com autorizações da nossa administração e (iii) fornecimento de uma garantia razoável relativa à prevenção ou detecção e impedimento de alienação não autorizada, de ativos da Companhia que poderia ter um efeito significativo em suas demonstrações contábeis.

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

Nas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2013 e 2013 não houve quaisquer ressalvas realizadas pelos auditores independentes da Companhia.



**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados.**

Os recursos resultantes da oferta pública foram aplicados em Certificados de Depósito Bancário – CDB's e operações compromissadas lastreadas em debêntures, emitidos por bancos de primeira linha e estão disponíveis para negociação, podendo, portanto, serem resgatados a qualquer tempo. Tais recursos estão sendo utilizados para fazer frente às necessidades de desembolso dos compromissos e obrigações decorrentes das atividades de exploração e produção do Grupo e em consonância com o plano de negócios da Companhia. A utilização dos recursos está apresentada nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

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

Não.

**c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios.**

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como: (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; (ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; (iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços (iv) contratos de construção não terminada; e (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Não há operações ativas e passivas, de qualquer natureza, que já não estejam registradas em nossas demonstrações financeiras consolidadas.

**b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.**

Não há outros itens não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras consolidadas.

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

**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 do emissor.**

Não aplicável.

**b) Natureza e o propósito da operação.**

Não aplicável.

**c) Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação.**

Não aplicável.