

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	28
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	32
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	34
10.5 - Políticas contábeis críticas	36
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	39
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	40
10.8 - Plano de Negócios	41
10.9 - Outros fatores com influência relevante	42

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

5.1 - Descrição dos principais riscos de mercado

Historicamente, o Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. As condições políticas e econômicas do Brasil têm um impacto direto sobre nós e podem ter um efeito adverso relevante sobre nós.

A política econômica do Governo Federal pode ter efeitos importantes sobre as companhias estabelecidas no Brasil e sobre as condições de mercado e preços dos valores mobiliários negociados no país. Poderemos ser negativamente afetados pelos seguintes fatores e pela reação do Governo Federal a eles:

- Instabilidade cambial;
- Inflação;
- Instabilidade social;
- 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 implantação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que afetam estes ou outros fatores podem causar incerteza econômica no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras.

A inflação e as medidas governamentais para controlar a inflação podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil bem como para o aumento da volatilidade nos mercados dos valores mobiliários brasileiros e, conseqüentemente, poderão afetar negativamente tanto nossos valores mobiliários quanto nossa Companhia.

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	5,90%
2011	6,50%
2012	5,83%

Os níveis baixos de inflação podem não continuar e qualquer aumento significativo na inflação poderá afetar negativamente tanto nossos valores mobiliários quanto nossa Companhia.

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

A instabilidade cambial poderá ter um efeito adverso relevante sobre a economia brasileira e sobre nós.

O real flutua em relação ao dólar americano e a outras moedas estrangeiras. No passado, o Banco Central do Brasil adotou diferentes regimes cambiais, inclusive desvalorizações repentinas, minidesvalorizações periódicas (durante as quais a frequência de ajustes variava de diários a mensais), 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 5 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%

*Fonte: Banco Central do Brasil – Ptax Venda

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 nós.

Risco de crédito

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

Para mitigar esses riscos, a Companhia e suas controladas adotam como prática a análise de rating das instituições financeiras divulgadas pelas principais agências classificadoras de risco (Standard & Poors, Fitch, Moody's e Austin), as informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil ("BACEN") e os relatórios disponibilizados pelo "Sistema de Classificação de Risco Bancário" – Risk Bank.

Nossa subsidiária HRT O&G, por se tratar de empresa em fase pré-operacional, ainda não tem histórico de operações que permita estimar o impacto sobre seu resultado a partir de eventuais flutuações de mercado e de riscos de crédito.

Em relação à subsidiária IPEX, nos últimos três anos não houve necessidade de constituição de provisões para devedores duvidosos.

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 2012, a Companhia não registrou qualquer passivo oneroso a taxa de juros, a exceção da dívida bancária com o Banco Safra obtido pela sua subsidiária HRT O&G para a aquisição de um

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

helicóptero no primeiro trimestre de 2012 e com saldo devedor de R\$ 3.150.000,00 em 31 de dezembro de 2012.

Em 31 de dezembro de 2012, 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:

		Controladora		Consolidado	
Banco	Remuneração	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2011
Certificado de depósito bancário (CDB)					
Banco do Brasil	CDI	-	770	18.126	770
BTG Pactual	CDI	-	-	210.290	-
Votorantim	CDI	74.668	148.001	128.636	236.610
Standard Bank	CDI	-	5.394	-	5.394
HSBC	CDI	-	-	-	6.917
		74.668	154.165	357.052	249.691
Operações compromissadas lastreadas em debêntures					
Bradesco	CDI	-	-	102.563	59.576
Itaú BBA	CDI	136.955	8.848	159.669	9.709
Santander	CDI	106.574	514.596	193.568	590.899
		243.529	523.444	455.800	660.184
Citibank					
	Time Deposit	-	-	49.654	-
		-	23	8.144	58
Outros					
Total de aplicações para negociação		318.197	677.632	870.650	909.933

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

Risco de taxas de câmbio

É o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de câmbio. 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, visando complementar a posição de caixa no exterior de USD 115.936 mil, a Companhia detém, em 31 de dezembro de 2012, operações de derivativos, através da aquisição de dólar americano a termo (Non Deliverable Forward - NDF), no valor de USD 45.000 mil e

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

vencimentos mensais compatíveis com as necessidades de caixa contratados nos próximos doze meses.

Até 31 de dezembro de 2012 esses contratos representam um saldo passivo de R\$ 1.605 mil (em 31 de dezembro de 2011 o saldo era ativo de R\$10.149 mil).

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

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 - Descrição da política de 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), crédito, liquidez e 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 equipes especializadas com habilidades, experiência e supervisão apropriadas. É política da Companhia 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.

Em 31 de dezembro de 2012, 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. Estas operações foram estruturadas através da realização de contratos chamados Non Deliverable Forward (NDF's), conforme demonstrado na tabela a seguir:

Data vencimento	Valor (USD)
31/01/2013	20.000.000
28/03/2013	15.000.000
31/05/2013	10.000.000
Total Hedge contratado em 31/12/2012	45.000.000

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

O gerenciamento dos riscos supramencionados é realizado por meio de definição de estratégias conservadoras, aplicando os recursos financeiros em instituições consideradas tipo grau de investimento - segundo as três maiores agências de rating globais (S&P, Fitch e Moody's) - 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 à 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

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

câmbio, de modo a garantir que os recursos mantidos no exterior combinados com operações de derivativos contratados são suficientes para mitigar essa exposição.

A política de controle consiste no acompanhamento ativo das taxas contratadas pela Companhia vis-a-vis as 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).

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

Aprovamos o Regimento Interno do Comitê de Compliance e Risco em reunião do Conselho de Administração, realizada em 01 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, 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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

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. Depois de 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 2012, o capital social subscrito e integralizado era de R\$ 3.953.795.646,33, composto por 295.412.650 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal. O capital autorizado era de R\$ 10.000.000 mil. Cabe ressaltar que o capital social da HRT Participações é apresentado, para fins de demonstrações financeiras, ajustado pelo custo das emissões de ações relacionado às duas captações que ocorreram em 2010 e 2011, nos montantes de R\$ 130.857 mil e R\$ 5.809 mil respectivamente, representando capital social de R\$ 3.817.130 mil. Em 2012, a Companhia teve seu capital social aumentado em função do exercício de bônus de subscrição e opções de compra de ações.

Em 2012, 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:

	2010	2011	2012
Liquidez Geral	70,57	1,89	1,91
Endividamento Geral	0,01	0,28	0,14

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.

As variações do índice de liquidez geral se devem por conta da entrada de recursos provenientes do IPO ter ocorrido no final de 2010, não havendo atividades relacionadas a campanha exploratória neste momento. A partir de 2011, parte dos recursos foram investidos na campanha de Solimões justificando assim a redução do índice de liquidez geral da Companhia.

As variações positiva do índice de endividamento geral nos anos de 2010 e 2011 decorreram em função da aquisição de 45% de participação no consórcio Solimões, enquanto que a variação

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

negativa do referido índice nos anos de 2011 e 2012 está relacionado a liquidação do endividamento proveniente da transação acima mencionada, só não alcançando o mesmo nível de 2010 em função da campanha exploratória.

Nosso capital circulante Líquido, apurado em 31 de dezembro de 2012 através da diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, totalizava R\$ 819 mil, representando condições adequadas para o cumprimento das obrigações de curto prazo. Nos anos de 2011 e 2010, o capital circulante líquido foi de R\$ 2.258 mil e R\$ 2.411 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
Capital total	2.695.652	5.390.091	4.256.468

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 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, não possuíamos empréstimos e financiamentos.

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.

(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:

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

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

Considerando a nossa posição de liquidez, acreditamos 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 2012, o total do nosso passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$164.006 mil, representando cerca de 4% em relação ao total do passivo, em comparação com 11,1% em 31 de dezembro de 2011, ao passo que nossas disponibilidades totalizavam R\$1.051.817 mil na mesma data.

Em 31 de dezembro de 2011, o total do nosso passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$595.510 mil, representando cerca de 11,1% em relação ao total do passivo, em comparação com 1,3% em 31 de dezembro de 2010, ao passo que nossas disponibilidades totalizavam R\$1.491.179 mil na mesma data.

Em 31 de dezembro de 2010, o total do nosso passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$35.195 mil, representando cerca de 1,3% em relação ao total do passivo, em comparação com 2,6% em 31 de dezembro de 2009, ao passo que nossas disponibilidades totalizavam R\$2.426.574 mil na mesma data.

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, não possuíamos empréstimos e financiamentos.

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.

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 nossas Demonstrações Financeiras de 31/12/2012.

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

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

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, não possuíamos endividamento relevante em 31 de dezembro de 2010. O passivo total de R\$ 35.195 mil estava constituído, principalmente, de obrigações junto a fornecedores (R\$ 7.876 mil) e provisão para o pagamento de gastos com emissão de ações de nossa oferta pública que ainda não foram liquidadas (R\$ 7.077 mil). Adicionalmente, registramos perda contábil, ainda não realizada, no valor de aproximadamente R\$ 12.969 mil com o objetivo de proteger a Companhia do risco de variação cambial referente a compromissos assumidos em moeda estrangeira.

Não possuíamos 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 imposto de renda e contribuição social (R\$ 555).

Não possuíamos endividamento bancário relevante em 31 de dezembro de 2012, à exceção da operação obtida junto ao Banco Safra para aquisição de um pequeno helicóptero do tipo esquilo, com saldo em 31/12/2012 de R\$ 3.234 mil (R\$ 1.974 mil no passivo circulante e R\$ 1.260 mil no passivo não circulante). 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).

(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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados:**

Em 31 de dezembro de 2010, a controlada IPEX possuía linha de financiamento (conta garantida) no valor de R\$600 mil, dos quais R\$ 350 mil haviam sido utilizados, ou seja 58,33% de utilização.

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\$ 3.011mil, com prazo de pagamento de 36 meses. A amortização será em 6 parcelas semestrais de R\$ 630mil, sendo que a primeira venceu em julho de 2012. Em 31 de dezembro de 2012, o saldo desse empréstimo era de R\$3.234mil, não havendo limite ou percentual pendente de utilização para o respectivo contrato.

A companhia não possuía em 31/12/2012 financiamentos contratados com valores pendentes de utilização.

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 Netherlands, HRT America, HRT África, HRT Canada e Air Amazonia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Demonstrações consolidadas do resultado**

DRE (em milhares de R\$)								
	2010		2011		2012		2012 x 2011	2011 x 2010
Receita bruta de serviços	18.089	116%	10.830	109%	8.810	131%	-19%	-67%
Deduções da receita bruta	(2.496)	-16%	(893)	-9%	(2.064)	-31%	131%	-180%
Receita líquida de serviços	15.593	100%	9.940	100%	6.746	100%	-32%	-57%
Custos dos serviços	(14.418)	-92%	(9.430)	-95%	(3.123)	-46%	-67%	-53%
Lucro Bruto	1.175	8%	508	5%	3.623	54%	613%	-131%
Receitas (despesas) operacionais								
Despesas de geologia e geofísica	(19.504)	-125%	(228.629)	-2300%	(146.558)	-2173%	-36%	91%
Despesas com pessoal	(128.210)	-822%	(145.428)	-1463%	(220.768)	-3273%	52%	12%
Despesas gerais e administrativas	(15.779)	-101%	(54.563)	-549%	(41.508)	-615%	-24%	71%
Despesas com serviços de terceiros	(23.276)	-149%	(49.885)	-502%	(76.693)	-1137%	54%	53%
Impostos e taxas	(985)	-6%	(11.382)	-115%	(29.075)	-431%	155%	91%
Despesa de depreciação	(1.894)	-12%	(17.454)	-176%	(35.607)	-528%	104%	89%
Baixa Poço Seco	-	0%	-	0%	(44.115)	-654%	-	-
Despesas financeiras	(14.999)	-96%	(20.434)	-206%	(21.482)	-318%	5%	27%
Receitas financeiras	67.496	433%	246.512	2480%	148.100	2195%	-40%	73%
Outras despesas operacionais líquidas	(3.009)	-19%	(64)	-1%	186.517	2765%	-291533%	-4602%
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	(138.985)	-891%	(280.819)	-2825%	(281.190)	-4168%	0%	51%
Imposto de renda e contribuição social	(3.385)	-22%	(23.216)	-234%	-	0%	-100%	85%
Prejuízo do exercício	(142.370)	-913%	(304.035)	-3059%	(277.566)	-4115%	-9%	53%

Análise Comparativa dos Resultados dos Exercícios Sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010**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\$ 9,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparada com a receita líquida acumulada de R\$ 15,6 milhões em 31 de dezembro de 2010. A redução da receita se deu em razão da diminuição da carteira de clientes da IPEX de 2011 em relação a 2010.

CUSTOS TOTAIS

Os custos dos serviços foram de R\$9,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparados com R\$14,4 milhões em 31 de dezembro de 2010. A redução de R\$5 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\$0,5 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 comparado com R\$1,1 milhão em 31 de dezembro de 2010. A variação de R\$0,6 milhão ocorreu face às razões acima expostas.

DESPESAS OPERACIONAIS

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

Despesas de Geologia e Geofísica

As despesas de geologia e geofísica foram de R\$ 228,6 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparadas a R\$ 19,5 milhões em 31 de dezembro de 2010. O aumento dessas despesas de R\$209,1 milhões decorreu da execução do Programa de Investimentos da Companhia, que evidenciou a aceleração dos gastos com exploração (geologia e geofísica) no período.

Despesas com Pessoal

As despesas com pessoal foram de R\$145,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 comparadas com R\$128,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010. O aumento dessas despesas de R\$17,2 milhões decorreu do aumento do quadro de pessoal, e do reajuste médio anual concedido de forma proporcional, de aproximadamente 7% a partir do terceiro trimestre de 2011. Do custo total de pessoal, foram associados ao Projeto Solimões o equivalente a 72% do total (34% em 2010), ao Projeto Namíbia 13% (2% em 2010) e Corporativo 15% (64% em 2010). O crescimento do quadro de pessoal foi compatível com o incremento das campanhas exploratórias na Bacia do Solimões e início das atividades para exploração na costa da Namíbia, incluindo o início em 2011 das operações dos escritórios nos Estados Unidos, Canadá e África, além do início das atividades da empresa de logística área – Air Amazônia com sede em Manaus.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas foram de R\$54,6 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparadas a R\$15,8 milhões em 31 de dezembro de 2010. O aumento dessas despesas de R\$38,8 milhões está associado ao avanço das atividades exploratórias, tanto na Bacia do Solimões quanto na Namíbia, que envolveram a abertura de novos escritórios.

Despesas com Serviços de Terceiros

As despesas com serviços de terceiros foi de R\$49,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparadas a R\$23,3 milhões em 31 de dezembro de 2010.

Despesas com Depreciação e Amortização

As despesas com depreciação e amortização foram de R\$17,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparadas a R\$1,9 milhão em 31 de dezembro de 2010. Este aumento de R\$ 15,5 milhões decorre do aumento do valor do ativo imobilizado consolidado que variou de R\$ 38,4 milhões em 2010 para R\$ 323,6 milhões em 2011, por conta da aquisição de aeronaves no valor de R\$ 131.460 mil, sondas de perfuração, no valor de R\$ 52.986 mil, benfeitorias em imóveis de terceiros, no valor de R\$49.900 mil, materiais de uso e consumo, no valor de R\$ 23.468, veículos, que alcançou R\$9.120 mil, entre outros menos relevantes.

Resultado Financeiro Líquido

As despesas financeiras foram de R\$ 20,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparadas a R\$ 15 milhões em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento de R\$5,4 milhões decorreu de despesas registradas em operações com derivativos, dentro da estratégia da Companhia de proteger o fluxo de pagamentos contratados pela controlada HRT0&G em moeda estrangeira. As receitas financeiras foram de R\$246,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 comparadas a R\$67,5 milhões em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento de R\$179 milhões decorreu do volume de aplicação financeira durante o ano de 2011. Cabe lembrar que a oferta pública aconteceu em 26 de outubro de 2010, portanto, os valores foram investidos somente nos últimos dois meses do ano de 2010.

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 sobre o lucro líquido de R\$280,8 em 31 de dezembro de 2011, R\$141,8 maior do que o prejuízo apresentado em 31 de dezembro de 2010 de R\$ de R\$139 milhões.

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

As despesas com imposto de renda e contribuição social foram de R\$ 23,2 milhões em 31 de dezembro de 2011 superiores às despesas de R\$ 3,4 milhões registradas em 31 de dezembro de 2010. A variação acima 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\$304 milhões em 31 de dezembro de 2011 , R\$161,6 maior do que o prejuízo no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 de R\$142,4 milhões.

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

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

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

As despesas com depreciação e amortização foram de R\$35,6 milhões em 31 de dezembro de 2012 comparadas a R\$17,4 milhão 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\$1,1milhão 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).

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\$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

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

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.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

	2010						2011						2012						2012 x 2011	2011 x 2010
Ativo																				
Ativo circulante																				
Caixa e equivalentes de caixa	20.850	0,77%	57.002	1,06%	37.608	0,88%	-34,0%	63,4%												
Títulos e valores mobiliários	2.405.724	89,24%	1.434.177	26,61%	870.650	20,45%	-39,3%	-67,7%												
Contas a receber	1.944	0,07%	1.382	0,03%	3.377	0,08%	144,4%	-40,7%												
Tributos a recuperar	7.507	0,28%	34.706	0,64%	57.706	1,36%	66,3%	78,4%												
Ativo mantido para venda	-	0,00%	1.296.128	24,05%	-	0,00%	-100,0%	100,0%												
Adiantamentos a fornecedores	7.221	0,27%	11.064	0,21%	10.190	0,24%	-7,9%	34,7%												
Despesas antecipadas	2.137	0,08%	8.392	0,16%	2.011	0,05%	-76,0%	74,5%												
Instrumentos financeiros	-	0,00%	10.149	0,19%	-	0,00%	-100,0%	100,0%												
Outros créditos	761	0,03%	585	0,01%	1.388	0,03%	137,3%	-30,1%												
Total do ativo circulante	2.446.144	90,74%	2.853.585	52,94%	982.930	23,09%	-65,6%	14,3%												
Ativo não circulante																				
Depósitos em garantia	37.494	1,39%	442	0,01%	143.559	3,37%	32379,4%	-8382,8%												
Adiantamento a fornecedores	-	0,00%	21.954	0,41%	12.706	0,30%	-42,1%	100,0%												
Imobilizado	38.413	1,42%	323.268	6,00%	393.862	9,25%	21,8%	88,1%												
Intangível	173.601	6,44%	2.190.842	40,65%	2.723.411	63,98%	24,3%	92,1%												
Total do ativo não circulante	249.508	9,26%	2.536.506	47,06%	3.273.538	76,91%	29,1%	90,2%												
Total do ativo	2.695.652	100,00%	5.390.091	100,00%	4.256.468	100,00%	-21,0%	50,0%												
Passivo e patrimônio líquido																				
Passivo circulante																				
Fornecedores	7.876	0,29%	54.342	1,01%	101.487	2,38%	86,8%	85,5%												
Gastos com emissão de ações a pagar	7.077	0,26%	295	0,01%	-	0,00%	0,0%	-2299,0%												
Contas a pagar – Petra	-	0,00%	515.470	9,56%	-	0,00%	0,0%	100,0%												
Obrigações trabalhistas	3.202	0,12%	9.740	0,18%	20.801	0,49%	113,6%	67,1%												
Tributos e contribuições sociais	3.103	0,12%	13.668	0,25%	35.248	0,83%	157,9%	77,3%												
Imposto de renda e contribuição social	595	0,02%	555	0,01%	311	0,01%	-44,0%	-7,2%												
Empréstimos	350	0,01%	-	0,00%	1.974	0,05%	0,0%	0,0%												
Instrumentos financeiros	12.969	0,48%	-	0,00%	1.605	0,04%	0,0%	0,0%												
Outras obrigações	23	0,00%	1.440	0,03%	2.580	0,06%	79,2%	98,4%												
Total do passivo circulante	35.195	1,31%	595.510	11,05%	164.006	3,85%	-72,5%	94,1%												
Passivo não circulante																				
Contas a Pagar Petra (Nota 15)	-	0,00%	515.470	9,56%	-	0,00%	-100,0%	100,0%												
Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 19)	-	0,00%	-	0,00%	1.260	0,03%	0,0%	0,0%												
	-	0,00%	407.392	7,56%	431.825	10,15%	6,0%	100,0%												
Total do passivo não circulante	-	0,00%	922.862	17,12%	433.085	10,17%	-53,1%	100,0%												
Patrimônio líquido																				
Capital social	2.348.623	87,13%	3.809.535	70,68%	3.817.130	89,68%	0,2%	38,3%												
Ações em tesouraria	-	0,00%	-	0,00%	416.914	9,79%	0,0%	0,0%												
Reserva de capital	416.914	15,47%	416.914	7,73%	-	0,00%	0,0%	0,0%												
Ajuste de Avaliação Patrimonial	49.925	1,85%	104.310	1,94%	161.939	3,80%	55,2%	52,1%												
Prejuízos acumulados	(155.005)	-5,75%	(459.040)	-8,52%	(736.606)	-17,31%	60,5%	66,2%												
Participação dos não controladores	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	0,0%	0,0%												
Total do patrimônio líquido	2.660.457	98,69%	3.871.719	71,83%	3.659.377	85,97%	-5,5%	31,3%												
Total do passivo	2.695.652	100,00%	5.390.091	100,00%	4.256.468	100,00%	-21,0%	50,0%												

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

Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010:

Ativo Circulante

O Ativo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 2.854.585 mil comparado com R\$2.446.144 mil em 31 de dezembro de 2010. O aumento de R\$408 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 2011 era de R\$ 57.002 mil comparado com R\$20.850 mil em 31 de dezembro de 2010. Aumento de R\$ 36.152 mil.

Títulos e valores mobiliários no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 1.434.177 mil comparado com R\$2.405.724 mil em 31 de dezembro de 2010. Diminuição de R\$ 971.547 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.

Ativo mantido para venda

Ativo mantido para venda no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 1.296.128 mil sem valor correspondente em 31 de dezembro de 2010.

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.

Ativo Não Circulante

Imobilizado

O Imobilizado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 323.268 mil comparado com R\$38.413 mil em 31 de dezembro de 2010. Aumento de R\$ 284.855 mil.

O aumento decorreu, principalmente, da aquisição de aeronaves no valor de R\$ 131.460 mil, sondas de perfuração, no valor de R\$ 52.986 mil, benfeitorias em imóveis de terceiros, no valor de R\$49.900 mil, materiais de uso e consumo, no valor de R\$ 23.468, veículos, que alcançou R\$9.120 mil, entre outros menos relevantes.

Intangível

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

O Intangível no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 2.190.842 mil comparado com R\$ 173.601 mil em 31 de dezembro de 2010. Aumento de R\$ 2.017.241 mil.

O aumento decorreu, principalmente, da aquisição de blocos exploratórios na Bacia de Solimões no montante de R\$ 167.095 mil e na Namíbia no montante de R\$ 1.685.233 mil e dos gastos exploratórios no montante de R\$ 279.428 mil.

Passivo

Passivo Circulante

O Passivo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 595.510 mil comparado com R\$ 35.195 mil em 31 de dezembro de 2010. O aumento de R\$ 560.315 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.

Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 922.862 mil sem valor correspondente em 31 de dezembro de 2010. O aumento 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.

Em 31 de dezembro de 2012 a Companhia possui um saldo de R\$ 406.530 referente ao imposto de renda diferido decorrente do ágio na aquisição da HRT Canadá, devido a não dedutibilidade do mesmo para fins de legislação Canadense. O recolhimento deste imposto está condicionado a realização dos ativos intangíveis das subsidiárias da HRT Canada na Namíbia.

Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 3.871.719 mil comparado com R\$ 2.660.457 mil em 31 de dezembro de 2010. O aumento de R\$ 1.211.263 mil ocorreu em decorrência da realização de aumentos de capital mediante a emissão de novas ações ordinárias, em decorrência do exercício de warrants e da emissão de ações para permuta com aquisição do investimento da controlada HRT Canadá (antiga UNX).

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

Ativo Circulante

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

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.

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\$ 323.268 mil 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.

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

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.

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

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

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.

Fluxo de Caixa Consolidado

	2010	2011	2012
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	(170.115)	(503.418)	(234.356)
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(2.167.850)	378.206	207.004
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento	2.355.026	161.364	9.581
Variação Cambial	-	-	(1.622)
Aumento líquido no caixa e equivalentes de caixa	17.061	36.152	(19.394)

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.

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.

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. 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 2012, 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 no Brasil e Namíbia.

Comparação das principais variações em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010:

Atividades operacionais

O resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais negativo em R\$ 503.418 mil, em 31 de dezembro de 2011 comparado com um resultado negativo em R\$ 170.115 mil em 31 de dezembro de 2010, aumento de dispêndios em R\$ 333.303 mil decorreu do ajuste do resultado financeiro, num montante de R\$ 179.016 mil e do aumento do prejuízo da Companhia em R\$ 141.834 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.

Atividades de investimento

O resultado do fluxo de caixa das atividades de investimento de R\$ 378.206 mil, em 31 de dezembro de 2011 comparado com um resultado negativo de R\$ 2.167.850 mil em 31 de dezembro de 2010, aumento de R\$ 2.546.056 mil decorreu basicamente:

Pagamento, em 2011, de R\$ 257,7 milhões à Petra, referentes à primeira parcela de um total de cinco, da aquisição de 45% dos direitos exploratórios nas concessões dos 21 blocos localizados na Bacia Sedimentar do Solimões, acrescidos dos custos financeiros e de assessorias para conclusão da aquisição.

Aquisição de imobilizado, no valor de R\$ 300,9 milhões em 2011, destacando-se a aquisição de 12 helicópteros e 4 aeronaves no valor de R\$ 138,9, adiantamento para aquisição de 4 sondas de perfuração no montante de R\$ 53,0 e compra de material de uso e consumo nos poços da Bacia Sedimentar do Solimões, no valor de R\$ 23,5.

Investimento relativos a gastos exploratórios realizados na bacia de Solimões de R\$274,9 milhões.

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

Resgate total de R\$ 1.211.352 mil das aplicações financeiras.

Atividades de financiamento

O resultado do fluxo de caixa das atividades de financiamento de R\$ 161.364 mil, em 31 de dezembro de 2011 comparado com um resultado de R\$ 2.355.026 mil em 31 de dezembro de 2010, redução de R\$ 2.193.662 mil deu-se em função das necessidades de financiamento da Companhia serem suportadas pelos recursos captados por intermédio da oferta pública inicial de ações realizada em 26 de outubro de 2010.

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\$ R\$ 378.206 mil em 31 de dezembro de 2011, redução de R\$ 171.202 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:

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

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

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.

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 2012, a receita operacional da Companhia referia-se exclusivamente aos serviços de G&G prestados pela sua subsidiária IPEX, assim como nos anos de 2011 e 2010.

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 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).

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010

Um dos principais fatores que afetaram de forma relevante nossos resultados operacionais foram as despesas realizadas no item “despesas com pessoal”, no valor total de R\$128.210 mil. Incluem-se neste valor os benefícios de natureza variável (despesas extraordinárias): gratificação extraordinária em função dos resultados da oferta pública inicial de ações, opções outorgadas a funcionários e concessão de ações a membros da Administração.

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

Destacaram-se, também, as despesas com serviços de terceiros (R\$ 23.276 mil), as despesas de geologia e geofísica, relativas ao programa exploratório na bacia do Solimões (R\$19.504 mil) e as despesas gerais e administrativas (R\$15.779 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 não possui endividamento bancário relevante e com isso, apenas o saldo de suas aplicações financeiras possui exposição a taxa de juros (SELIC), a qual apresentou decréscimo relevante em 2012, com efeito sobre as receitas financeiras da Companhia.

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 2012, 2011 e 2010, 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 apenas 0,9% em 2012, segundo o IBGE. O índice mostra uma queda no ritmo de crescimento do país e é o menor em 3 anos, abaixo das expectativas do governo, tendo sido inclusive o menor entre os BRICS, superando os países europeus que ainda encontram-se afetados pela crise internacional.

No ano, o desempenho foi puxado, pelo lado da oferta, pelo setor de serviços, que avançou 1,7%, contra quedas de 2,3% na agropecuária e de 0,8% da indústria. A participação do setor de serviços no PIB atingiu 68,5%, a maior registrada desde 2000. Pelo lado da demanda, o consumo das famílias desacelerou e subiu 3,1% no ano passado, o pior desempenho desde

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

2003, quando caiu 0,8%. A despesa do consumo do governo avançou 3,2%. Em valores correntes, o PIB somou R\$ 4,4 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 2012, atingiu 5,84 frente a 6,5% em 2011, indicando uma pequena redução. Nestes exercícios, a variação dos índices de preços não foi relevante nos resultados da Companhia.

Ao longo do ano de 2012, o Banco Central do Brasil detectou pressões sobre os índices de preços e câmbio, mas seguiu na trajetória de reduzir a taxa nominal de juros, principalmente com o objetivo de estimular o mercado interno, considerando o desaquecimento da economia global desde a crise internacional mais fortemente percebida a partir do segundo semestre de 2011.

A inflação brasileira tem-se situado dentro dos limites das margens estabelecidas. Em 2011, atingiu 6,5%, indicando um pequeno aumento em relação aos 5,9% verificados em 2010. Nestes exercícios, a variação dos índices de preços não foi relevante nos resultados da Companhia. Ao longo do ano de 2011, o Banco Central do Brasil detectou pressões sobre os índices de preços e reagiu com elevações na taxa nominal de juros. Com a crise verificada, principalmente, nos países europeus, a partir do 3º trimestre, com o desaquecimento da economia global e afim de estimular o mercado interno, o Banco central começou o processo de cortes na taxa básica de juros. A inflação brasileira tem-se situado dentro dos limites das margens estabelecidas. Em 2010, atingiu 5,9%, indicando um pequeno aumento em relação aos 4,3% verificados em 2009. Nestes exercícios, a variação dos índices de preços não foi relevante nos resultados da Companhia. Ao longo do ano de 2010, o Banco Central do Brasil detectou pressões sobre os índices de preços e reagiu com elevações na taxa nominal de juros.

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\$ 246.512 mil em 31 de dezembro de 2011, para R\$ 148.100 mil em 31 de dezembro de 2012, representando uma redução 40% no período, resultado da combinação da redução das taxas de juros no Brasil e do saldo de recursos aplicados em títulos, em virtude de sua aplicação na atividade operacional da Companhia e suas subsidiárias. Nos períodos anteriores, as receitas financeiras passaram de R\$ 67.496 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$ 246.512 mil em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 265,2% no período, em virtude principalmente do maior saldo de caixa ao longo de 2011 em decorrência da captação ocorrida por meio do IPO, conforme comentado anteriormente em outubro de 2010.

Câmbio

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

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), no valor equivalente a USD 45 milhões em 31 de dezembro de 2012, com vencimentos mensais compatíveis com as necessidades de caixa contratados para o próximo exercício, em adição a sua posição de caixa mantida no exterior. Em 31 de dezembro de 2011 a companhia manteve saldo de USD 118 milhões em NDF e ao final de 2010, saldo de operações de SWAP da ordem de USD 160 milhões. 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.

Em 18 de março de 2011, a HRTP 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.

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 HRTP 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 HRTP. 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).

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

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.

Em 2013, deverão ser concluídos os processos de liquidação das subsidiárias sem atividade na Namíbia, Cumoxi Investment (PTY) Ltd, UNX Energy (PTY) Ltd e Philco One Hundred and Forty Seven (PTY) Ltd.

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.

Ainda em 2012, a Companhia anunciou seu interesse em desinvestir no seu negócio de logística aérea, que contempla uma frota de aeronaves (14 helicópteros e 4 aviões) e uma empresa de serviços (Air Amazônia). Atualmente, a Companhia está em fase final de negociação dessa transação e os seus avanços tem sido tempestivamente informados ao mercado, projetando sua conclusão para o exercício 2013. 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 no exercício findo em 31 de dezembro de 2011 e 2012.

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 2011 e 2012, tendo sido mantidas duas ênfases constantes nos exercícios anteriores, relacionadas a:

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

- 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 2010, 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

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.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia não apresentou nenhuma provisão, em função de não existir nenhuma ação com expectativa de perda provável. Igualmente, 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**10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor****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.

Os auditores independentes não identificaram durante a execução dos trabalhos de auditoria, deficiências ou recomendações relevantes sobre os controles internos da companhia que pudessem afetar o parecer sobre as demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

Os pontos de recomendação levantados pelos auditores independentes são objeto de discussão entre a Administração e os auditores, contemplam o posicionamento da Companhia em relação a cada item e incluem as medidas que serão implementadas para solicitação de cada recomendação.

Para todos os itens levantados em 31/12/2012 existem iniciativas e planos de ação com prazos de conclusão dentro do exercício 2013. As sugestões basicamente referem-se a:

I. Aspectos contábeis e de controles internos – sugestões de melhoria nos procedimentos de encerramento contábil e consolidação;

II. Aspectos fiscais – sugestões de conciliações, revisões e controles auxiliares para apurações fiscais.

Os pontos sugeridos pelos auditores não representaram riscos de distorções materiais nas demonstrações apresentadas.

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 2012.

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.