

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	26
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	29
10.5 - Políticas contábeis críticas	31
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	34
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	35
10.8 - Plano de Negócios	36
10.9 - Outros fatores com influência relevante	37

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

A Companhia está exposta a vários riscos de mercado próprios às suas atividades na indústria de óleo e gás, incluindo, a oscilação dos preços de petróleo e seus derivados, condições de mercado (níveis de oferta e demanda) e política regulatória para a indústria na qual atua, riscos ambientais, taxas de câmbio (e políticas de controle cambial), taxas de juros e inflação, riscos de crédito e de liquidez, condições macroeconômicas verificadas no Brasil e nos demais países do mundo, além da política econômica desenvolvida pelo Governo Federal.

Os riscos mencionados acima podem impactar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras.

Mudanças políticas e regulatórias, que nem sempre são passíveis de previsão, podem resultar em efeito material adverso nos resultados operacionais e condição financeira da Companhia.

Em relação aos riscos de mercado (taxas de juros e câmbio), crédito, liquidez e ambiental, a 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 gestão de risco e realizadas por equipes especializadas com habilidades, experiência e supervisão apropriadas. A Companhia não participa de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

Risco de mercado

O risco de mercado é a possibilidade de ocorrência de perdas decorrentes do efeito da oscilação dos valores de mercado de instrumentos financeiros e mercadorias (*commodities*). Por ser formado por empresas não financeiras, o Grupo adota uma política conservadora baseada na administração de suas posições ativas e passivas, focando a liquidez e a mitigação de risco.

Risco de variação de preço (petróleo)

A Companhia está sujeita ao risco de variação de preço em seu principal produto comercial - petróleo, que tem como referência o preço Brent descontado por um valor variável negociado em cada carregamento.

A Companhia mantém, preferencialmente, a exposição ao ciclo de preços, não utilizando derivativos para proteger operações de venda de óleo. A tabela a seguir apresenta a análise de sensibilidade do preço de petróleo (Brent), com o valor justo em 31 de dezembro de 2014.

Operação	Risco	Cenário provável	Cenário (I) 25%	Cenário (II) 50%
Receita operacional - venda de óleo	Queda do preço do Brent	237.343	244.115	162.743

Risco de taxa de juros

A aplicação de recursos disponíveis é efetuada em títulos emitidos por instituições financeiras de primeira linha, em moeda nacional, a taxas pós-fixadas, em sua maioria com liquidez diária, respeitando limites de concentração prudenciais.

Sensibilidade a taxas de juros

Tomando por base 31 de dezembro de 2014, a tabela abaixo demonstra a sensibilidade a uma possível mudança nas taxas de juros, no lucro e no patrimônio da Companhia, antes da tributação, mantendo-se todas as outras variáveis constantes.

Operação	Risco	Cenário provável	Cenário (I) 25%	Cenário (II) 50%
Impacto nas aplicações financeiras	Queda do CDI / Libor	93	(267)	(534)

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

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

Risco de câmbio

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

A exposição da Companhia ao risco de variações nas taxas de câmbio refere-se, principalmente, às suas atividades operacionais e aos seus investimentos líquidos em controladas no exterior.

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

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

Operação	Risco	Cenário provável	Cenário (I) 25%	Cenário (II) 50%
Impacto nas aplicações financeiras	Queda do dólar	5.395	65.772	131.543
Investimentos nas controladas	Queda do dólar	92.454	(1.127.190)	(2.254.380)

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

Risco de crédito

É o risco da contraparte de um negócio não cumprir uma obrigação prevista em um instrumento financeiro ou contrato com cliente, o que pode levar a um prejuízo financeiro.

A Companhia está exposta ao risco de crédito em suas atividades operacionais e depósitos em bancos e/ou instituições financeiras, transações cambiais e outros instrumentos financeiros. Para mitigar tais riscos, a Companhia adota uma administração conservadora ao realizar aplicações, em sua maioria, com liquidez diária e taxas pós-fixadas, em bancos de primeira linha, levando-se em consideração as notações das principais agências de risco e respeitando limites prudenciais de concentração.

Com relação ao risco de crédito de suas operações de vendas, a Companhia analisa a situação financeira e patrimonial de seus clientes, em conjunto com o prestador de serviço de comercialização (*trader*), que também opera como intermediário nas transações de venda do petróleo.

Risco de liquidez

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

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

Consolidado

Exercício findo em 31 de dezembro de 2014	Imediato	até 12 meses	1 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Ativo					
Caixa e equivalente caixa	350.634	-	-	-	350.634
Títulos e valores mobiliários	98.312	-	-	-	98.312
Contas a receber	-	1.835	-	-	1.835
Tributos a recuperar	-	39.341	-	-	39.341
Adiantamento a fornecedores	-	42.191	-	-	42.191
Despesas antecipadas	-	3.486	-	-	3.486
Ativo mantido para venda	-	258.158	-	-	258.158
Estoque de Óleo	-	8.784	-	-	8.784
Outros	-	3.495	5.026	-	8.521
Passivo					
Fornecedores	-	(63.217)	-	-	(63.217)
Adiantamento para alienação de ativo fixo	-	(47.812)	-	-	(47.812)
Obrigações trabalhistas	-	(7.439)	-	-	(7.439)
Tributos e contribuições sociais	-	(17.016)	-	-	(17.016)
Adiantamento a parceiros	-	-	(32.837)	-	(32.837)
Debêntures	-	-	(87.568)	-	(87.568)
Provisão para Abandono	-	-	(138.039)	-	(138.039)
Provisão para contingências	-	-	(33.838)	-	(33.838)
Outras obrigações	-	-	(2.152)	-	(2.152)
	448.946	221.806	(289.408)	-	381.344

Exercício findo em 31 de dezembro de 2013	Imediato	3 a 12 meses	1 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Ativo					
Caixa e equivalente caixa	33.582	-	-	-	33.582
Títulos e valores mobiliários	120.957	273.001	-	-	393.958
Contas a receber	-	989	-	-	989
Tributos a recuperar	-	42.523	-	-	42.523
Adiantamento a fornecedores	-	33.008	-	-	33.008
Despesas antecipadas	-	3.057	-	-	3.057
Ativo mantido para venda	-	155.540	-	-	155.540
Outros	-	10.593	4.590	-	15.183
Passivo					
Empréstimos e financiamentos	-	(70.380)	-	-	(70.380)
Operações com derivativos	-	(11.163)	-	-	(11.163)
Fornecedores	-	(63.362)	-	-	(63.362)
Obrigações trabalhistas	-	(17.669)	-	-	(17.669)
Tributos e contribuições sociais	-	(26.366)	-	-	(26.366)
Adiantamento de parceiros	-	(25.896)	-	-	(25.896)
Outras obrigações	-	(8.968)	-	-	(8.968)
	154.539	294.907	4.590	-	454.036

Valor justo dos ativos e passivos financeiros

O conceito do “valor justo” prevê a avaliação de ativos e passivos com base nos preços de mercado, quando se tratar de ativos com liquidez, ou em metodologias matemáticas de precificação, caso contrário. O nível de hierarquia do valor justo fornece prioridade para preços cotados não ajustados em mercado ativo. Estes instrumentos financeiros estão agrupados em níveis de 1 a 3, com base no grau em que o seu valor justo é cotado:

Nível 1: a mensuração do valor justo é derivada e preços cotados (não corrigido) nos mercados ativos, com base em ativos e passivos idênticos.

Nível 2: a mensuração do valor justo é derivada de outros insumos cotados incluídos no Nível 1, que são cotados através de um ativo ou passivo, quer diretamente (ou seja, como os preços) ou indiretamente (ou seja, derivada de preços).

Nível 3: a mensuração do valor justo é derivada de técnicas de avaliação que incluem um ativo ou passivo que não possuem mercado ativo.

Risco ambiental

A Companhia possui um programa sócio-ambiental abrangente, amparado por sistema de gestão de saúde, segurança e meio ambiente (SMS), compatível com a sensibilidade dos ecossistemas da bacia do Solimões, que inclui áreas de biodiversidade e de culturas tradicionais.

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

Conforme mencionado no item 5.1, a Companhia está exposta a riscos de mercado (taxas de juros e câmbio), riscos de crédito, riscos de liquidez e ao risco ambiental e sua Administração realiza a gestão destes riscos através da prática de políticas e procedimentos apropriados.

A Companhia não participa de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge):

A Companhia pode utilizar instrumentos financeiros, tais como contratos de derivativos para gerenciar riscos relacionados às alterações nas taxas de câmbio, juros e preço de petróleo. 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.

Nenhuma operação de hedge foi contratada ao longo do ano de 2014.

Considerando que a posição de caixa da Companhia no exterior era de R\$ 350,4 milhões, em 31 de dezembro de 2014, e levando em consideração que os recebíveis de curto prazo em moeda estrangeira são suficientes para cobrir os compromissos assumidos em nossos planos de investimentos, a Companhia não possui contratos de hedge.

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

O gerenciamento dos riscos supramencionados é realizado por meio da definição de estratégias conservadoras, através da aplicação dos recursos financeiros em instituições consideradas grau de investimento pelas maiores agências de ratings globais e fundos de investimento lastreados em títulos do Tesouro norte-americano, com possuem Patrimônio Líquido capaz de atender às solicitações de resgate dos investimentos, respeitando limites máximos de concentração de capital permitidos pela política de investimentos da Companhia, visando liquidez, rentabilidade e segurança.

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

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

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos ao de proteção patrimonial (hedge).

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

A Companhia tem como prática o gerenciamento contínuo dos riscos aos quais está exposta e que possam afetar seus negócios, situação financeira e os resultados das operações de forma adversa. Adicionalmente, a Diretoria Financeira da Companhia apresenta periodicamente 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 periodicamente para avaliar, discutir e traçar as estratégias de curto e longo prazo. 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

A Companhia não identificou 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.

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

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

O capital social da Companhia é representado por 29.748.449 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal e a estrutura de capital em 31 de dezembro de 2014, apresenta a seguinte composição:

Acionistas	Ações Ordinárias	Participação
Bridge Trust	6.130.600	20,61%
Aventti Strategic Partners	2.159.690	7,26%
Morgan Stanley	1.714.453	5,76%
Goldman Sachs Swap	1.553.311	5,22%
Demais Acionistas	18.190.395	61,15%
Total	29.748.449	100,00%

Em 2014 e 2013, a Companhia teve seu capital social aumentado em função do exercício de bônus de subscrição e opções de compra de ações.

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

	2011	2012	2013
Liquidez Geral ¹	1,91	1,93	1,85
Endividamento Geral ²	-	0,06	0,14

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

² Dívida Total / Patrimônio Líquido

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

O capital circulante Líquido, apurado em 31 de dezembro de 2014 através da diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, totalizava R\$ 638 mil, representando condições adequadas para o cumprimento das obrigações de curto prazo. Nos anos de 2013 e 2012, o capital circulante líquido foi de R\$ 449 mil e R\$ 819 mil, respectivamente, sempre representando condições adequadas para o cumprimento das obrigações de curto prazo.

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

Para o desenvolvimento dos projetos, à medida que surgir necessidade de investimentos ou, para o aumento do portfólio, a Companhia analisará a possibilidade de aumentar sua alavancagem 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:

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía financiamento captado junto ao banco Credit Suisse no valor de R\$ 70.380 mil, alocado em sua totalidade no curto prazo e contraído pela controlada HRT O&G. Este saldo remanescente seria pago em 5 prestações trimestrais, a partir de abril de 2014. A HRT O&G realizou, em 21 de fevereiro de 2014, a quitação antecipada do saldo devedor deste financiamento.

Em Reunião do Conselho de Administração em 24 de outubro de 2014 foi aprovada a 1ª emissão de debêntures conversíveis em ações, em série única, da espécie subordinada e sem garantia, de colocação privada, totalizando o valor de até R\$ 90 milhões.

Em 9 de dezembro de 2014 foi concluída a colocação, sendo subscrito um total de 4.359.624 debêntures, totalizando o montante de R\$ 87.192.480,00. Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía um saldo atualizado no montante de R\$ 87.568 mil, todo alocado no longo prazo.

As debêntures poderão ser convertidas em ações a exclusivo critério dos debenturistas, a partir de 24 de outubro de 2015 até a data de vencimento das debentures. O número de ações a serem entregues aos debenturistas na data de conversão das debentures será o resultado da divisão do valor nominal unitário das debentures e o menor dos seguintes valores: (i) a média ponderada, pelo volume diário, das cotações de fechamento das ações nos 10 últimos pregões na BM&FBOVESPA, anteriores ao dia 27 de outubro de 2014, aplicando um desconto de 25%; ou (ii) a média ponderada, pelo volume diário, das cotações de fechamento das ações nos últimos 10 pregões na BM&FBOVESPA anteriores ao recebimento da solicitação de conversão aplicando um desconto de 25%, assim atribuindo um preço de conversão.

As debêntures têm prazo de 5 anos, vencendo-se, portanto, em 24 de outubro de 2019 e renderão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 90% das taxas médias diárias dos DI - Over Extra-Grupo (Taxa DI). A remuneração integral será paga semestralmente, sendo o primeiro pagamento realizado 6 meses após a data de emissão.

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2014, o total do passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$ 168.321 mil, representando cerca de 15,9% em relação ao total do passivo, em comparação com 12,4% em 31 de dezembro de 2013, ao passo que as disponibilidades totalizavam R\$ 448.946 mil na mesma data. Em 31 de dezembro de 2013, o total do passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$ 223.804 mil, representando cerca de 12,4% em relação ao total do passivo, em comparação com 3,9% em 31 de dezembro de 2012, ao passo que as disponibilidades totalizavam R\$ 427.540 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 foram captados recursos de forma relevante por meio de contratos financeiros. Com efeito, em 31 de dezembro de 2010, a Companhia possuía empréstimos e financiamentos que somavam apenas R\$ 350 mil, todos de curto prazo (conta garantida e empréstimo junto a bancos), contraídos pela controlada IPEX.

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

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

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía empréstimo no montante de R\$ 70.380 mil, todo alocado no curto prazo, contraído junto ao banco Credit Suisse. Adicionalmente, foi contratada uma operação de *swap* com o mesmo banco, cujo valor líquido em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 11.163 mil alocados no passivo circulante. A finalidade desta captação foi viabilizar a aquisição do campo de Polvo junto à petrolífera BP Energy do Brasil Ltda. ("BP"). Em 21 de fevereiro de 2014, a Companhia efetuou a quitação antecipada do saldo devedor deste financiamento.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía empréstimo no montante de R\$ 87.568 mil, todo alocado no longo prazo, contraído por meio de emissão de debêntures conversíveis em ações. Os recursos captados com esta emissão de debêntures estão destinados: (i) ao desenvolvimento de reservas de petróleo, por meio de investimentos no campo de produção existente e naqueles que venham a ser adquiridos; e (ii) à aquisição de novos ativos relacionados à produção de óleo e gás, inclusive na aquisição, pela HRT O&G, da participação da Maersk Energia Ltda. no Campo de Polvo, na Bacia de Campos, conforme divulgado aos acionistas e ao mercado em geral por meio do Fato Relevante de 8 de julho de 2014.

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

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 suas Demonstrações Financeiras.

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía endividamento bancário: a HRT O&G assinou com o banco Credit Suisse um contrato de financiamento no montante de US\$ 75.000 mil pelo prazo de 24 meses. Conforme o contrato, a amortização ocorreria em seis parcelas. As condições contratuais foram: taxa prefixada de 7,25% a.a. e a taxa variável de 1,5% sobre a produção estimada do ativo nos 12 primeiros meses, e 1,25% sobre a produção estimada entre o 13º mês e 24º mês. Este financiamento foi vinculado à operação de compra de Polvo, e o pagamento das parcelas condicionado à conclusão da operação e aquisição deste ativo. Caso a operação não fosse aprovada, o financiamento seria devolvido ao Credit Suisse. A Cessão de Direitos relativa à participação no campo de Polvo foi aprovada pela Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) em 18 de dezembro de 2013 e a HRT O&G se tornou a operadora do campo de Polvo após conclusão das etapas finais previstas no contrato de compra e venda ("Purchase and Sale Agreement ou "PSA"), a partir de 08 de janeiro de 2014. Em 21 de fevereiro de 2014, a Companhia efetuou a quitação antecipada do saldo devedor deste financiamento.

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

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía endividamento por meio de emissão de debêntures, totalizando nesta data um montante atualizado de R\$ 87.568 mil, todo alocado no longo prazo. As debêntures têm prazo de 5 anos, vencendo-se em 24 de outubro de 2019 e renderão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 90% das taxas médias diárias dos DI - Over Extra-Grupo (Taxa DI). A remuneração integral será paga semestralmente, sendo o primeiro pagamento realizado 6 meses após a data de emissão, ocorrida em 24 de outubro de 2014.

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

Em 9 de dezembro de 2014 foi concluída a colocação, sendo subscrito um total de 4.359.624 debêntures, totalizando o montante de R\$ 87.192.480,00.

As debêntures poderão ser convertidas em ações a exclusivo critério dos debenturistas, a partir de 24 de outubro de 2015 até a data de vencimento das debentures. O número de ações a serem entregues aos debenturistas na data de conversão das debentures será o resultado da divisão do valor nominal unitário das debentures e o menor dos seguintes valores: (i) a média ponderada, pelo volume diário, das cotações de fechamento das ações nos 10 últimos pregões na BM&FBOVESPA, anteriores ao dia 27 de outubro de 2014, aplicando um desconto de 25%; ou (ii) a média ponderada, pelo volume diário, das cotações de fechamento das ações nos últimos 10 pregões na BM&FBOVESPA anteriores ao recebimento da solicitação de conversão aplicando um desconto de 25%, assim atribuindo um preço de conversão.

Além do empréstimo, o passivo circulante em 31 de dezembro de 2014 estava constituído, basicamente, de obrigações junto a fornecedores (R\$ 63.217 mil), obrigações trabalhistas (R\$ 7.439 mil), tributos e contribuições sociais (R\$ 8.518 mil), adiantamento de parceiros (R\$ 32.837 mil) e adiantamento para alienação de ativo fixo (R\$ 47.812 mil).

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Não existiam financiamentos contratados em 31 de dezembro de 2011.

A controlada HRT O&G celebrou, em janeiro de 2012, contrato de financiamento com o Banco Safra, no valor de R\$ 3.011 mil, com prazo de pagamento de 36 meses. A amortização será em seis parcelas semestrais de R\$ 630 mil, sendo que a primeira venceu em julho de 2012. Em 31 de dezembro de 2012, o saldo desse empréstimo era de R\$ 3.234 mil.

Em maio de 2013, a HRT O&G celebrou uma captação junto ao banco Credit Suisse para aquisição do campo de Polvo. Em 31 de dezembro de 2013, a controlada possuía um saldo de empréstimo no valor de R\$ 70.380 mil, com prazo de pagamento de 24 meses. A primeira amortização, no valor de US\$ 40 milhões, foi realizada em 15 de outubro de 2013, e o saldo remanescente seria pago em 5 prestações trimestrais, a partir de abril de 2014. A HRT O&G realizou, em 21 de fevereiro de 2014, a quitação antecipada do saldo devedor deste financiamento.

Em 27 de outubro de 2014 foi aprovada em Reunião do Conselho de Administração a 1ª emissão de debêntures conversíveis em ações, em série única, da espécie subordinada e sem garantia, de colocação privada, totalizando o valor de até R\$ 90 milhões.

Em 9 de dezembro de 2014 foi concluída a colocação privada da 1ª emissão de debêntures conversíveis em ações, em série única, da espécie subordinada e sem garantia, sendo subscrito um total de 4.359.624 debêntures, totalizando o montante de R\$ 87.192.480,00, com prazo de 5 anos, vencendo-se em 27 de outubro de 2019 e renderão juros remuneratórios correspondentes à variação acumulada de 90% das taxas médias diárias dos DI - Over Extra-Grupo (Taxa DI).

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

POLÍTICAS CONTÁBEIS

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

As demonstrações financeiras consolidadas foram elaboradas e 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 (até setembro de 2013), HRT America e HRT África.

DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS DO RESULTADO

DRE (em R\$ mil)	2012		2013		2014		2014 x 2013		2013 x 2012	
Receita bruta de serviços	8.810	-3,17%	5.401	-0,24%	486.839	-48,53%	481.438	8914,24%	(3.409)	-38,70%
Deduções da receita bruta	(2.064)	0,74%	(1.006)	0,04%	-	0,00%	1.006	-100,00%	1.058	-51,26%
Receita líquida de serviços	6.746	-2,43%	4.395	-0,20%	486.839	-48,53%	482.444	10977,66%	(2.351)	-34,85%
Custos dos serviços	(3.123)	1,13%	(2.267)	0,10%	(468.078)	46,66%	(465.811)	20550,29%	856	-27,42%
Lucro bruto	3.623	-1,31%	2.128	-0,10%	18.761	-1,87%	16.633	781,59%	(1.495)	-41,26%
							-	100,00%	-	100,00%
Receitas (despesas) operacionais										
Despesas de geologia e geofísica	(146.558)	52,80%	(44.116)	1,97%	(4.977)	0,50%	39.139	-88,72%	102.442	-69,90%
Despesas com pessoal	(220.768)	79,54%	(168.325)	7,52%	(38.633)	3,85%	129.692	-77,05%	52.443	-23,75%
Despesas gerais e administrativas	(41.508)	14,95%	(46.529)	2,08%	(30.857)	3,08%	15.672	-33,68%	(5.021)	12,10%
Despesas com serviços de terceiros	(76.693)	27,63%	(40.803)	1,82%	(55.393)	5,52%	(14.590)	35,76%	35.890	-46,80%
Impostos e taxas	(33.188)	11,96%	(9.246)	0,41%	(3.684)	0,37%	5.562	-60,16%	23.942	-72,14%
Despesa de depreciação e amortização	(35.607)	12,83%	(25.333)	1,13%	(10.090)	1,01%	15.243	-60,17%	10.274	-28,85%
Provisão de Impairment	-	0,00%	(1.685.486)	75,32%	(486.875)	48,54%	1.198.611	-71,11%	(1.685.486)	100,00%
Baixa de poço seco	(44.115)	15,89%	(591.165)	26,42%	(541.791)	54,01%	49.374	-8,35%	(547.050)	1240,05%
Compra vantajosa dos Ativos do Polvo	-	0,00%	-	0,00%	96.705	-9,64%	96.705	100,00%	-	100,00%
Despesas financeiras	(21.482)	7,74%	(90.167)	4,03%	(65.573)	6,54%	24.594	-27,28%	(68.685)	319,73%
Receitas financeiras	148.100	-53,36%	134.233	-6,00%	81.445	-8,12%	(52.788)	-39,33%	(13.867)	-9,36%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	4.115	-1,48%	3.646	-0,16%	(11.041)	1,10%	(14.687)	-402,79%	(469)	-11,39%
Receitas (despesas) não operacionais										
Resultado na venda de participação no Solimões	186.515	-67,20%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(186.515)	-100,00%
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	(277.566)	100,00%	(2.561.163)	114,45%	(1.052.003)	104,88%	1.509.160	-58,92%	(2.283.597)	822,72%
Imposto de renda e contribuição social	-	0,00%	323.293	-14,45%	53.241	-5,31%	(270.052)	-83,53%	323.293	100,00%
Imposto de renda e contribuição social	-	0,00%	-	0,00%	(4.311)	0,43%	(4.311)	100,00%	-	100,00%
Prejuízo do Exercício	(277.566)	100,00%	(2.237.870)	100,00%	(1.003.073)	100,00%	1.234.797	-55,18%	(1.960.304)	706,25%

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

RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS

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

CUSTOS TOTAIS

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

LUCRO BRUTO

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

DESPESAS OPERACIONAIS

Despesas de Geologia e Geofísica

As despesas de geologia e geofísica foram de R\$ 44,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparadas a R\$ 146,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. A diminuição dessas despesas de R\$ 102,4 milhões

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

decorreu da redução da campanha exploratória, que evidenciou a desaceleração dos gastos com exploração (geologia e geofísica) no período.

Despesas com Pessoal

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

Despesas Gerais e Administrativas

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

Despesas com Serviços de Terceiros

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

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

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

Despesas com Depreciação e Amortização

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

Resultado Financeiro Líquido

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

LUCRO ANTES DO IR E CSLL

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

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

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

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

PREJUÍZO DO EXERCÍCIO

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

Análise Comparativa dos Resultados dos Exercícios Sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2013

RECEITA LÍQUIDA DE SERVIÇOS

A receita operacional líquida acumulada foi registrada pela controlada HRT O&G que obteve receitas pela operação do Campo de Polvo, ativo em produção adquirido da BP em janeiro de 2014, de R\$ 486,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparada com a receita líquida acumulada de R\$ 4,4 milhões em 31 de dezembro de 2013. O aumento da receita se deu em razão do início das operações de produção de petróleo no Campo de Polvo, quando antes a receita vinha da prestação de serviços de pesquisas geofísicas e geológicas a terceiros da IPEX, empresa vendida em 2014.

CUSTOS TOTAIS

Os custos dos serviços foram de R\$ 468,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparados com R\$ 2,3 milhões em 31 de dezembro de 2013. A aumento de R\$ 465,8 milhão ocorreu em razão do início da operação do Campo de Polvo. Os custos dos serviços apresentados são exclusivamente da produção de petróleo.

LUCRO BRUTO

O Lucro Bruto foi de R\$ 18,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 comparado com R\$ 2,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. A variação positiva de R\$ 16,6 milhões ocorreu face às razões acima expostas.

DESPESAS OPERACIONAIS

Despesas de Geologia e Geofísica

As despesas de geologia e geofísica foram de R\$ 5,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 44,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. A diminuição dessas despesas de R\$ 39,1 milhões decorreu da redução da campanha exploratória, que evidenciou a desaceleração dos gastos com exploração (geologia e geofísica) no período.

Despesas com Pessoal

As despesas com pessoal foram de R\$ 38,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 comparadas com R\$ 168,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. A diminuição dessas despesas de R\$ 129,7 milhões decorreu do processo de *rightsizing* da companhia que incluía a redução do quadro de pessoal.

Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas foram de R\$ 30,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 46,5 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Despesas com Serviços de Terceiros

As despesas com serviços de terceiros foram de R\$ 55,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 40,8 milhões em 31 de dezembro de 2013. O aumento dessas despesas de R\$ 14,6 milhões está associado aos encerramentos de contratos de serviços nas atividades exploratórias na Bacia do Solimões.

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

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

As provisões com baixa de poços secos (*write-off*) e com *impairment* foram de R\$ 542 milhões e R\$ 487 milhões, respectivamente, em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 591 milhões de baixa de poço seco e R\$ 1.685 milhões de *impairment* em 31 de dezembro de 2013. Este complemento de R\$ 1.247 milhões é decorrente da baixa de gastos de poços perfurados e não considerados comerciais, em projetos do Solimões, e a correspondente avaliação de recuperabilidade (*impairment*) sobre os bônus de subscrição dos ativos da Namíbia.

Despesas com Depreciação e Amortização

As despesas com depreciação e amortização foram de R\$ 10,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 25,3 milhões em 31 de dezembro de 2013. Esta diminuição de R\$ 15,2 milhões decorre da redução do valor do ativo imobilizado consolidado que variou de R\$ 139,1 milhões em 2013 para R\$ 72,9 milhões em 2014, por conta da venda de aeronaves e sondas de perfuração no valor total de R\$ 220 milhões, além da provisão de *impairment* das mesmas sondas no valor de R\$ 60 milhões.

Resultado Financeiro Líquido

As despesas financeiras foram de R\$ 65,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 90,2 milhões em 31 de dezembro de 2013. Essa redução de R\$ 24,6 milhões decorreu basicamente de variações cambiais e de juros sobre empréstimos. As receitas financeiras foram de R\$ 81,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparadas a R\$ 134,2 milhões em 31 de dezembro de 2013. Essa diminuição de R\$ 52,8 milhões decorreu da alta variação cambial no período de 2013.

LUCRO ANTES DO IR E CSLL

Devido aos motivos acima, a Companhia registrou prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro líquido de R\$ 1.052 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$ 1.509 milhões menor do que o prejuízo apresentado em 31 de dezembro de 2013 de R\$ 2.561 milhões.

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O crédito com imposto de renda e contribuição social foi de R\$ 53.2 milhões em 31 de dezembro de 2014, enquanto em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 323,3 milhões. A variação decorre da base de cálculo para estes tributos ter sido negativa e da reversão de impostos passivos diferidos sobre o *impairment* no ágio gerado na aquisição da UNIX (Canadá) em 2013.

PREJUÍZO DO EXERCÍCIO

Devido aos motivos acima, a Companhia registrou prejuízo no exercício de R\$ 1.003 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$ 1.235 menor do que o prejuízo no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 de R\$ 2.238 milhões.

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

ATIVO	2012		2013		2014		2014 x 2013		2013 x 2012	
Circulante										
Caixa e equivalentes de caixa	37.608	0,88%	33.582	1,86%	350.634	33,04%	317.052	944,12%	(4.026)	-10,71%
Títulos e Valores Mobiliários	870.650	20,45%	120.957	6,70%	98.312	9,26%	(22.645)	-18,72%	(749.693)	-86,11%
Contas a receber	3.377	0,08%	989	0,05%	1.835	0,17%	846	85,58%	(2.388)	-70,72%
Tributos a recuperar	57.706	1,36%	42.523	2,36%	39.341	3,71%	(3.182)	-7,48%	(15.183)	-26,31%
Ativo mantido para venda	-	0,00%	155.540	8,62%	258.158	24,33%	102.618	65,98%	155.540	100,00%
Adiantamentos a fornecedores	10.190	0,24%	33.008	1,83%	42.191	3,98%	9.183	27,82%	22.818	223,93%
Despesas antecipadas	2.011	0,05%	3.057	0,17%	3.486	0,33%	429	14,03%	1.046	52,02%
Aplicações financeiras em garantia	-	0,00%	273.001	15,12%	-	0,00%	(273.001)	-100,00%	273.001	100,00%
Estoque de Óleo	-	0,00%	-	0,00%	8.784	0,83%	8.784	100,00%	-	100,00%
Outros créditos	1.388	0,03%	10.592	0,59%	3.495	0,33%	(7.097)	-67,00%	9.204	663,11%
	982.930	23,09%	673.250	37,29%	806.236	75,98%	132.986	19,75%	(309.680)	-31,51%
Não circulante										
Realizável a longo prazo										
Aplicações financeiras em garantia	143.559	3,37%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(143.559)	-100,00%
Depósitos e cauções	-	0,00%	4.590	0,25%	5.026	0,47%	436	9,49%	4.590	100,00%
Adiantamentos a fornecedores	12.706	0,30%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(12.706)	-100,00%
Imobilizado	393.862	9,25%	139.124	7,71%	72.925	6,87%	(66.199)	-47,58%	(254.738)	-64,68%
Intangível	2.723.411	63,98%	988.315	54,75%	176.951	16,68%	(811.364)	-82,10%	(1.735.096)	-63,71%
	3.273.538	76,91%	1.132.029	62,71%	254.902	24,02%	(877.127)	-67,00%	(2.141.509)	-65,42%
Total do ativo	4.256.468	100,00%	1.805.279	100,00%	1.061.138	100,00%	(744.141)	-41,22%	(2.451.189)	-57,59%

PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2012		2013		2014		2014 x 2013		2013 x 2012	
Circulante										
Fornecedores	101.487	2,38%	63.362	3,51%	63.217	5,96%	(145)	-0,23%	(38.125)	-37,57%
Obrigações trabalhistas	20.801	0,49%	17.669	0,98%	7.439	0,70%	(10.230)	-57,90%	(3.132)	-15,06%
Tributos e contribuições sociais	35.248	0,83%	26.301	1,46%	8.518	0,80%	(17.783)	-67,61%	(8.947)	-25,38%
Imposto de renda e contribuição social	311	0,01%	65	0,00%	8.498	0,80%	8.433	13025,86%	(246)	-79,18%
Empréstimos e Financiamentos	1.974	0,05%	70.380	3,90%	-	0,00%	(70.380)	-100,00%	68.406	3465,33%
Instrumentos financeiros	1.605	0,04%	11.163	0,62%	-	0,00%	(11.163)	-100,00%	9.558	595,51%
Adiantamento de parceiros	-	0,00%	25.896	1,43%	32.837	3,09%	6.941	26,80%	25.896	100,00%
Adiantamento para alienação de ativo fixo	-	0,00%	-	0,00%	47.812	4,51%	47.812	100,00%	-	100,00%
Outras obrigações	2.580	0,06%	8.968	0,50%	-	0,00%	(8.968)	-100,00%	6.388	247,58%
	164.006	3,85%	223.804	12,40%	168.321	15,86%	(55.483)	-24,79%	59.798	36,46%
Não circulante										
Exigível a longo prazo										
Debêntures	-	0,00%	-	0,00%	87.568	8,25%	87.568	100,00%	-	100,00%
Empréstimos	1.260	0,03%	-	0,00%	-	0,00%	-	100,00%	(1.260)	-100,00%
Provisão para Abandono	-	0,00%	-	0,00%	138.039	13,01%	138.039	100,00%	-	100,00%
Provisão para contingências	-	0,00%	-	0,00%	33.838	3,19%	33.838	100,00%	-	100,00%
Tributos e contribuições sociais	431.825	10,15%	126.877	7,03%	9.487	0,89%	(117.390)	-92,52%	(304.948)	-70,62%
Outras obrigações	-	0,00%	-	0,00%	2.152	0,20%	2.152	100,00%	-	100,00%
	433.085	10,17%	126.877	7,03%	271.084	25,55%	144.207	113,66%	(306.208)	-70,70%
Patrimônio líquido										
Capital Social Realizado	3.817.130	89,68%	3.821.205	211,67%	3.821.206	360,10%	1	0,00%	4.075	0,11%
Reservas de Capital	416.914	9,79%	416.914	23,09%	416.914	39,29%	0	0,00%	(0)	0,00%
Ajuste de avaliação patrimonial	161.939	3,80%	190.956	10,58%	361.162	34,04%	170.206	89,13%	29.017	17,92%
Prejuízos acumulados	(736.606)	-17,31%	(2.974.477)	-164,77%	(3.977.549)	-374,84%	(1.003.072)	33,72%	(2.237.871)	303,81%
	3.659.377	85,97%	1.454.598	80,57%	621.733	58,59%	(832.865)	-57,26%	(2.204.779)	-60,25%
Total do passivo e patrimônio líquido	4.256.468	100,00%	1.805.279	100,00%	1.061.138	100,00%	(744.141)	-41,22%	(2.451.189)	-57,59%

Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2013:**Ativo Circulante**

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

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

Caixa e equivalentes de caixa no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 33.582 mil comparado com R\$ 37.608 mil em 31 de dezembro de 2012. Redução de R\$ 4.026 mil.

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

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

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

Ativo mantido para venda

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

Ativo Não Circulante

Imobilizado

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

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

Intangível

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

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

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

Passivo

Passivo Circulante

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

Passivo Não Circulante

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

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

Patrimônio Líquido

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

Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014:

Ativo Circulante

O Ativo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 806,2 milhões comparado com R\$ 673,2 milhões em 31 de dezembro de 2013. O aumento de R\$ 132,9 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 2014 era de R\$ 350.635 mil comparado com R\$ 33.582 mil em 31 de dezembro de 2013. Aumento de R\$ 317.052 mil.

Títulos e valores mobiliários no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 98.312 mil comparado com R\$ 120.957 mil em 31 de dezembro de 2013. Diminuição de R\$ 22,6 mil.

As variações se justificam em virtude paralização da campanha exploratória no Solimões e na Namíbia, e da operação e consequente geração de caixa do Campo de Polvo.

Ativo mantido para venda

Ativo mantido para venda no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 258.158 mil, frente aos R\$ 155.540 mil registrados em 31 de dezembro de 2013. Além do registro referente à venda de aeronaves, este valor refere-se ao valor contábil histórico das quatro sondas do Grupo que foram incluídas no programa de investimento. O valor recuperável foi determinado em US\$ 36 milhões (equivalente a R\$ 95.623 mil) a partir do valor líquido de venda, o qual está baseado em valor de mercado, tendo como referência transações recentes de ativos semelhantes, bem como as negociações em curso para venda do ativo. Adicionalmente foi transferido para o ativo mantido para a venda o saldo de bônus de assinatura dos blocos exploratórios do Solimões. A companhia está buscando a negociação deste ativo.

Ativo Não Circulante

Imobilizado

O Imobilizado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 72.925 mil comparado com R\$ 139.124 mil em 31 de dezembro de 2013. Redução de R\$ 66.199 mil.

A redução decorreu, principalmente, pela transferência de gastos exploratórios alocados em benfeitorias (R\$53,3 milhões), assim como teste de recuperabilidade (*impairment*) dos ativos alocados ao Solimões (R\$ 38,3 milhões) e baixa de ativos obsoletos (R\$ 40,8 milhões).

Intangível

O Intangível no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 176.951 mil comparado com R\$ 988.315 mil em 31 de dezembro de 2013. Redução de R\$ 811.364 mil.

A redução decorreu, principalmente, das provisões referentes ao teste de recuperabilidade (*impairment*) dos bônus de assinatura dos blocos exploratórios na Bacia de Solimões e Namíbia e da transferência dos

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

ativos exploratórios do Solimões para o ativo mantido para venda, conforme demonstrado na tabela abaixo.

	Saldo em 01/01/2014	Adições	Baixas	Ativo mantido para venda	Amortização	Impairment	Ajuste de conversão	Saldo em 31/12/2014
Bônus de assinatura - Bacia do Solimões	135.707	-	-	(135.707)	-	-	-	-
Bônus de assinatura - Bacia de Walvis	10.449	-	-	-	-	(10.449)	-	-
Bônus de assinatura - Bacia de Orange	349.335	-	-	-	-	(396.099)	46.764	-
Bônus de assinatura - Reconcavo - ES	151	-	-	-	-	-	-	151
Bônus de assinatura - Polvo	-	301.973	-	-	(127.403)	-	-	174.570
Gastos Exploratórios	487.488	55.395	(542.713)	-	-	-	-	170
Softwares e outros	5.185	1.464	(3.125)	-	(1.640)	-	176	2.060
	<u>988.315</u>	<u>358.832</u>	<u>(545.838)</u>	<u>(135.707)</u>	<u>(129.043)</u>	<u>(406.548)</u>	<u>46.940</u>	<u>176.951</u>

Passivo

Passivo Circulante

O Passivo Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 168.321 mil comparado com R\$ 223.804 mil em 31 de dezembro de 2013. A redução de R\$ 55.483 mil ocorreu, basicamente, face à quitação de empréstimo junto ao banco Credit Suisse para aquisição do campo de Polvo.

Passivo Não Circulante

O Passivo Não Circulante no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 271.084 mil comparado com R\$ 126.877 mil em 31 de dezembro de 2013. O aumento ocorreu, basicamente, a provisão para o abandono do Campo de Polvo no valor de R\$ 138.039 mil e pela emissão de debêntures, no valor de R\$ 87.568 mil.

Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 621.733 mil comparado com R\$ 1.454.598 mil em 31 de dezembro de 2013. A redução de R\$ 832.865 mil ocorreu em decorrência principalmente do aumento do prejuízo acumulado.

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO

	2012	2013	2014
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	(234.356)	(282.875)	88.168
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	207.004	223.935	222.858
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento	9.581	48.880	6.026
Variação cambial	(1.622)	6.034	-
Aumento líquido no caixa e equivalente de caixa	(19.394)	(4.026)	317.052

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 – CDBs, às operações compromissadas lastreadas em debêntures e aos depósitos em

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

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 HRT O&G, e da emissão de novas ações, na forma do Private Placement Memorandum (PPM), quando foi outorgado o direito de subscrever ações ordinárias adicionais da Companhia, durante um período de até quatro anos após a conclusão do IPO, a um preço pré-fixado em cada operação.

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

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

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

Até 31 de dezembro de 2014, as entradas de recursos no caixa da Companhia decorreram, principalmente, das receitas provenientes da venda de óleo produzido no Campo de Polvo, na Bacia de Campos.

Por outro lado, as saídas de caixa referem-se principalmente aos custos de produção do Campo de Polvo, despesas operacionais e realização de novos investimentos/aquisições no imobilizado e intangível, como à aquisição de 60% de participação no Campo de Polvo.

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

Atividades operacionais

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

Atividades de investimento

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

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

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

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

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

Atividades de financiamento

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

Comparação das principais variações em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013:

Atividades operacionais

O resultado do fluxo de caixa das atividades operacionais positivo em R\$ 88.168 mil em 31 de dezembro de 2014, comparado com um resultado negativo em R\$ 282.875 mil em 31 de dezembro de 2013, demonstra uma variação de R\$ 371.043 mil. Os maiores impactos positivos decorrem da geração de caixa positiva oriunda da operação do Campo de Polvo.

Atividades de investimento

O resultado do fluxo de caixa das atividades de investimento de R\$ 222.858 mil em 31 de dezembro de 2014, comparado com um resultado de R\$ 223.935 mil em 31 de dezembro de 2013, retração de R\$ 1.077 mil decorreu do resultado de dispêndios de recursos feitos com a finalidade de gerar receitas e fluxos de caixa no futuro e as aplicações financeiras. Destacam-se o resgate de R\$ 272.565 mil provenientes da conta-garantia constituída para o empréstimo quitado junto ao Credit Suisse em fevereiro de 2014.

Atividades de financiamento

O resultado do fluxo de caixa das atividades de financiamento de R\$ 6.026 mil em 31 de dezembro de 2014, comparado com um resultado de R\$ 48.880 mil em 31 de dezembro de 2013, redução de R\$ 42.854 mil. Essa redução ocorreu em função do pagamento de empréstimo para aquisição do campo de Polvo.

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

a) Resultados das operações do emissor, em especial;

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita.

A Companhia é uma holding que consolida o resultado de suas subsidiárias e obtém receitas financeiras próprias, derivadas das aplicações de suas disponibilidades de caixa no mercado financeiro brasileiro. Até 31 de dezembro de 2014, a receita operacional da Companhia referia-se principalmente à venda de óleo produzido no Campo de Polvo pela sua subsidiária HRT O&G e, adicionalmente, aos serviços de G&G prestados pela sua subsidiária IPEX.

Além disso, a subsidiária HRT O&G possui receitas oriundas do rendimento de suas aplicações financeiras no país e da variação cambial das aplicações financeiras no exterior.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014

Um dos principais fatores que afetaram de forma relevante nossos resultados operacionais foram as despesas referentes à baixa de poço seco e testes de *Impairment* no montante de R\$ 541.791 mil e R\$ 486.875 mil, respectivamente, menores que as provisionadas em 2013 em virtude do saldo residual dos ativos exploratórios da Namíbia e de Solimões.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013

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

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

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012

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

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

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.

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, uma vez que o ano de 2014 foi o primeiro com receita operacional decorrente da venda de óleo produzido e não há base comparável nos dois exercícios anteriores.

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, câmbio e variação do *Brent*. Em janeiro de 2014, a Companhia iniciou suas atividades operacionais com a aquisição de 60% de participação no Campo de Polvo, situado na Bacia de Campos, e com isso sofre exposição à variação do preço do petróleo referenciado pelo Brent.

A Companhia também efetuou emissão de debêntures com juros calculados com base no CDI. Com isso, os saldos das aplicações financeiras no país e no exterior possuem exposição à taxa de juros (SELIC) e à flutuação do câmbio (dólar norte-americano), referências estas que apresentaram acréscimo relevante em 2014, 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 2014, 2013 e 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, evitando impactos no resultado financeiro.

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

Geral

Apesar da economia brasileira no terceiro trimestre de 2014 apresentar elevação de 0,1% no Produto Interno Bruto (PIB), segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e sair da recessão técnica, o Banco Central (BC) apurou que a economia do país registrou em

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

2014 a primeira retração em cinco anos, segundo indicam dados divulgados pelo Índice de Atividade Econômica (IBC-Br). Este indicador, que é calculado pelo BC e busca ser uma espécie de "prévia do PIB", teve contração de 0,15% no ano passado.

Pela ótica da oferta, a indústria puxou a alta do PIB na passagem do segundo para o terceiro trimestre de 2014. O setor teve alta de 1,7%, com destaque para o crescimento de 2,2% da indústria extrativa mineral. Na comparação com o mesmo período de 2013, no entanto, a indústria encolheu 1,5%. A queda foi puxada pela indústria de transformação, que recuou 3,6%, reflexo principalmente da piora na produção da indústria automotiva. Houve queda também, de 5,3%, na construção civil. Ainda nessa comparação, a indústria extrativa mineral teve expansão de 8,2%, com o aumento das extrações de petróleo e gás natural e de minerais ferrosos.

Na agropecuária, a produção no campo teve queda de 1,9% frente ao trimestre anterior. Já na comparação com o mesmo trimestre de 2013, houve alta de 0,3%. Segundo o IBGE, esse resultado se explica pelo desempenho de alguns produtos que têm safra relevante no período e pela produtividade.

Pela ótica da demanda, os investimentos – chamados de formação bruta de capital fixo – também cresceram 1,3% frente ao segundo trimestre. Na comparação com o mesmo período de 2013, no entanto, houve queda de 8,5% – justificado principalmente, segundo o IBGE, pela queda da produção interna e da importação de bens de capital. Houve influência, também, do desempenho negativo da construção civil no período. Foi o terceiro trimestre seguido de queda dos investimentos nessa comparação. Já o consumo das famílias registrou uma queda de 0,3% frente aos três meses anteriores. Este é o pior resultado desde o quarto trimestre de 2008 (quando houve queda de -2%), segundo o IBGE. Na comparação com o período de julho a setembro de 2013, houve alta marginal, de 0,1%. O IBGE aponta que um dos fatores que contribuíram para esse resultado foi o aumento de 2,9% da massa salarial. O resultado, no entanto, é o pior desde o terceiro trimestre de 2003, quando houve queda de 1,5%.

No âmbito do setor externo, as exportações cresceram 1% no terceiro trimestre, enquanto as importações (que contam negativamente no PIB) cresceram 2,4%. Já frente ao terceiro trimestre de 2013, as exportações cresceram mais: 3,8%, ante alta de 0,7% nas importações. Petróleo e carvão foram destaque de crescimento.

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 fechou o ano abaixo do teto da meta estabelecido pelo governo, de 6,5%, mas acima do centro da meta, de 4,5%. Em 2014, atingiu 6,41% (IPCA) frente a 5,91% em 2013. Nestes exercícios, a variação dos índices de preços não foi relevante nos resultados da Companhia.

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

Ao longo do ano de 2014, o Banco Central do Brasil detectou pressões sobre os índices de preços e sobre o câmbio e aumentou a taxa nominal de juros, principalmente com o objetivo de conter a inflação e assegurar que essa tendência persista no próximo ano. A taxa básica de juros da economia subiu de 10% ao ano em 2013 para 11,75% ao ano no final de 2014.

Atualmente, o nosso resultado financeiro decorre principalmente da evolução da taxa de juros e do câmbio ou de fatores que direta ou indiretamente a influenciam. A nossa disponibilidade de caixa é alocada em (i) contas remuneradas no exterior, sendo em sua maior parte em dólar americano, em bancos considerados grau de investimento pelas maiores agências de ratings, e (ii) fundo de investimento em dólar americano lastreado em títulos do tesouro norte-americano e (iii) em aplicações financeiras de renda fixa no país atreladas a um percentual do CDI em instituições financeiras de primeira linha. As operações no país 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\$ 134.233 mil em 31 de dezembro de 2013, para R\$ 81.445 mil em 31 de dezembro de 2014, representando redução de 39% no período.

Câmbio

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

O segmento de exploração e produção de óleo e gás é conduzido pela subsidiária HRT O&G, que se encontra em fase operacional com a aquisição de 60% de participação no Campo de Polvo. Em continuidade às iniciativas de desinvestimento de ativos não estratégicos e redução de custos corporativos, iniciadas em 2013, a Companhia celebrou, em 17 de setembro de 2014, Contrato de Compra e Venda com a Eurofins Scientific Group ("Eurofins"), para a venda de sua subsidiária Integrated Petroleum Expertise Company - Serviços em Petróleo Ltda. ("IPEX"), que atuava na prestação de serviços de pesquisas geofísicas e geológicas, dentro da atividade de exploração de petróleo no Brasil.

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 Companhia 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 Companhia. 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 detêm participação de 10% no PEL 0022 (blocos 2815, 2816 e

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

2915), 10% PEL 0024 (blocos 2713A e 2713B), e 20% na PEL 0028(blocos 2813A, 2814A e 2914A).

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

Em 23 de maio de 2012 foi constituída HRT Luxembourg Holding Sarl como subsidiária integral da HRT Africa S.A., que 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 2012 a Companhia concluiu uma relevante reestruturação de suas participações societárias que envolvem seus direitos exploratórios na Namíbia. Esses ajustes envolveram principalmente o descruzamento de participações, com o objetivo de dar maior transparência e objetividade aos direitos exploratórios detidos em cada licença na Namíbia, com uma correspondente pessoa jurídica, bem como no futuro permitir maior clareza na avaliação desses ativos, principalmente quando forem objeto de negociações de compra ou venda de parte destes direitos, em transações usuais no setor de óleo e gás.

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

Nessa mesma transação, foi concluída a assinatura de um contrato de prestação de serviços para suporte às operações da Companhia na Bacia do Solimões pelo período de um ano, com a opção de renovação anual para quatro anos adicionais. Além disso, o Grupo concedeu à Erickson o direito de preferência para a compra da frota remanescente de oito helicópteros e na prestação de serviços de suporte para futuras operações em outras regiões. O resultado desse negócio não resultou em efeito material para as operações da Companhia na Bacia do

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

Solimões, sendo que a terceirização dos serviços de logística aérea resultariam em reduções de custos importantes, por meio do aumento de eficiência e redução do custo do capital empregado com a aquisição das aeronaves.

Em 8 de janeiro de 2014, a Companhia concluiu a transação comercial com a BP referente a transferência de 60% de participação no Campo de Polvo, tornando-se operadora da referida concessão. Adicionalmente, a Companhia adquiriu 100% de participação na empresa BPEA proprietária da plataforma fixa, "Polvo A" e a sonda de perfuração de 3.000 HP que operam no campo. Importante destacar que de acordo com condições contratuais o preço de aquisição foi objeto de revisão pela Companhia e sofreu alteração em relação aos valores preliminares, conforme conclusão da transação comercial com a BP em 08 de janeiro de 2014.

Em 17 de setembro de 2014, a Companhia celebrou Contrato de Compra e Venda com a Eurofins Scientific Group ("Eurofins"), para a venda de sua subsidiária Integrated Petroleum Expertise Company - Serviços em Petróleo Ltda ("IPEX"). A operação de compra e venda entre a Companhia e a Innolab do Brasil Ltda ("Innolab"), subsidiária da Eurofins no Brasil, ocorreu em 26 de setembro de 2014, em conformidade com as condições contratuais. A transação de compra e venda considerou, além da transferência integral da participação da Companhia no capital social da IPEX para a Innolab, a transferência de todos os equipamentos, contratos e funcionários.

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 Companhia, 17 de julho de 2009. Embora a IPEX só passasse a estar subordinada societariamente à Companhia a partir de 01 de outubro de 2009, prevalece no âmbito do CPC 36(R1) o conceito de grupo econômico, no qual ambas já se enquadravam desde 17 de julho de 2009. Embora essa mudança tenha produzido efeito nas receitas e despesas consolidadas, não resultou em alteração na posição patrimonial e financeira da Companhia e no resultado de suas operações.

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

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

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

O resultado da análise dos impactos dos CPC's efetuada pela Administração não produziu modificações significativas na posição patrimonial e financeira da Companhia na data de transição e nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014.

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

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

Não há ressalvas no parecer dos auditores independentes para as demonstrações do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, tendo sido mantidas duas ênfases constantes nos exercícios anteriores, relacionadas a:

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estão em vigor em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014.

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, sejam concluídas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

economicidade de uma determinada concessão. A administração monitora periodicamente os indicadores internos e externos que possam resultar em redução do valor recuperável dos ativos da Companhia.

Provisão para contingências.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia apresentou provisão para contingência, em função de existir sete ações trabalhistas com expectativa de perda provável na ordem aproximadamente R\$ 34 mil. Não há divulgação de nenhum passivo contingente decorrente de perdas possíveis que possam fluir para a Companhia.

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

Os procedimentos de controles internos da Companhia 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 controles internos são: (i) manutenção de registros que, em detalhe razoável, de forma rigorosa e justa, registram transações e disposições dos ativos da Companhia, (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 Companhia estão sendo reconhecidas somente de acordo com autorizações da Administração e (iii) fornecimento de uma garantia razoável relativa à prevenção ou detecção e impedimento de alienação não autorizada, de ativos da Companhia que poderia ter um efeito significativo em suas demonstrações contábeis.

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

Nas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 não houve quaisquer ressalvas realizadas pelos auditores independentes da Companhia.

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

Os recursos resultantes da oferta pública foram aplicados em Certificados de Depósito Bancário – CDBs 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 2014.

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