

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
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	30
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	32
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	34
10.5 - Políticas contábeis críticas	38
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	40
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	41
10.8 - Plano de Negócios	42
10.9 - Outros fatores com influência relevante	43

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

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

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

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

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

Risco de taxas de câmbio

Risco de flutuação nas taxas de câmbio às quais podem estar associadas ativos e passivos da Companhia.

A Companhia trabalha no gerenciamento do risco cambial no âmbito do consolidado de suas controladas para identificar e dirimir os riscos associados à oscilação do valor das moedas às

quais estão associados ativos e passivos globais. O objetivo é identificar ou criar proteções naturais, aproveitando a sinergia entre as operações das empresas controladas da OSX Brasil. A ideia é minimizar o uso de derivativos de proteção, realizando o gerenciamento do risco cambial sobre a exposição líquida.

Instrumentos derivativos são utilizados nos casos em que não é possível utilizar-se da estratégia do hedge natural.

Risco de taxas de juros

Risco de deslocamento das estruturas de juros que podem estar associadas aos fluxos de pagamento de principal e juros de dívida.

Em dezembro de 2013, o Grupo OSX possuía aproximadamente 60% de sua dívida indexada a taxas prefixadas e/ou devidamente prefixadas através de instrumentos derivativos. Isso agrega um alto índice de previsibilidade ao fluxo de pagamento das empresas. O risco associado ao descolamento das taxas fixas em relação a seus mercados de referência é permanentemente monitorado em função da marcação a mercado em seus balanços, todavia, as empresas sempre liquidam suas operações no vencimento e na curva original.

- Operações protegidas por instrumentos derivativos

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

Em novembro de 2010 a OSX, em sua subsidiária offshore OSX Leasing Group, estabeleceu contrato de swap de taxa de juros com o banco HSBC, também offshore, a fim de se proteger dos riscos de flutuação da dívida de longo prazo da OSX 1 indexada à taxa Libor. Dessa forma, a posição passiva em Libor foi trocada por exposição prefixada, com estrutura variável ao longo do período da operação com taxa média de 1,91% ao ano.

A OSX Leasing Group B.V. encerrou no primeiro trimestre de 2014 o contrato de swap de taxa de juros que possuía junto ao HSBC Bank.

Contabilidade de hedge (hedge accounting de fluxo de caixa)

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

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

Em 2014, a companhia não realizou operações protegidas por instrumentos derivativos (hedge).

Risco de crédito

O risco de crédito decorre da possibilidade da Companhia e de suas controladas sofrerem perdas em função da inadimplência de suas contrapartes ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros.

Esse fator de risco pode ser oriundo de operações comerciais e da gestão de caixa.

Em função da queda acentuada do preço do petróleo no mercado internacional, a Companhia concordou no dia 13 de março de 2015 com o pedido formulado pela OGPar visando a suspensão, pelo prazo de seis meses, dos pagamentos devidos por esta última a título de contraprestação pelo afretamento do FPSO OSX 3. Ao longo desse período, a Companhia considera a possibilidade de alterações nos termos do contrato de afretamento dessa plataforma, de forma que a produção de petróleo no Campo de Tubarão Martelo se mantenha economicamente viável e seja garantido um fluxo de pagamentos pelo afretamento da unidade ao longo da vida do Campo.

A Companhia possui uma Política de Aplicações Financeiras, na qual estabelece limites de aplicação por instituição e considera a avaliação de rating como referencial para limitar o montante aplicado. Os prazos médios são constantemente avaliados bem como os indexadores das aplicações para fins de diversificação do portfólio. A exposição máxima ao risco de crédito pode ser representada pelo saldo das aplicações financeiras e contas a receber.

Quadro de risco de crédito	31/12/2014	31/12/2013
Caixa e equivalente de caixa	1.658	11.407
Aplicações financeiras	54.939	1.174
Clientes	276.884	37.716
Depósitos vinculados	-	47.729
	333.481	98.026

Risco de liquidez

Em condições normais, a Companhia e suas controladas monitoram seu nível de liquidez considerando os fluxos de caixa esperados em contrapartida ao montante disponível de caixa e equivalentes de caixa. A gestão do risco de liquidez implica em manter caixa, ativo financeiro disponível para venda suficientes e capacidade de liquidar posições de mercado. Entretanto, devido às dificuldades financeiras da Companhia, a OSX Brasil, em conjunto com suas subsidiárias OSX Construção Naval e OSX Serviços, ajuizou pedido de recuperação judicial, em 11 de novembro de 2013, na Comarca da

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

Capital do Estado do Rio de Janeiro, deferido no dia 26 de novembro de 2013. No dia 17 de dezembro de 2014 ocorreu, em Assembleia Geral de Credores, a aprovação do Plano de Recuperação Judicial, sendo a mesma homologada em 19 de dezembro de 2014 com data de publicação no dia 8 de janeiro de 2015. Dessa forma, os pagamentos de partes das obrigações da Companhia estão sendo tratados segundo os termos previstos no referido plano.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado.**

- a. Riscos para os quais se busca proteção**
- b. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)**
- c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)**
- d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**
- e. Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos**

A administração dos instrumentos financeiros é efetuada por meio de estratégias operacionais e controles internos, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das taxas contratadas versus comparada às vigentes no mercado. A Companhia e suas controladas não efetuam aplicações de caráter especulativo com instrumentos financeiros derivativos ou quaisquer outros ativos de risco, sendo essa determinação prevista nas políticas de gerenciamento de risco em vigor.

A Companhia possui política formal para gerenciamento dos riscos financeiros. A contratação de instrumentos financeiros com o objetivo de proteção patrimonial (*hedge*) é feita por meio de análise da exposição ao risco (câmbio e taxa de juros, entre outros riscos) e obedece à estratégia aprovada pelo Conselho de Administração.

As diretrizes de proteção são aplicadas de acordo com o tipo de exposição. Os fatores de riscos relacionados a moedas estrangeiras deverão ser obrigatoriamente neutralizados no curto prazo (até um ano), podendo a proteção se estender a um prazo maior. A tomada de decisão frente ao risco das taxas de juros e inflação oriundas dos passivos adquiridos é avaliada no contexto econômico e operacional e ocorre quando a Administração considera o risco relevante.

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

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

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

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

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

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

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

5.3 Em relação ao último exercício social, indicação de alterações significativas nos principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Vide exposição descrita no item 4.1.

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

5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Conforme disposto no artigo 36 da Instrução CVM nº 480 de dezembro de 2009, a Companhia está dispensada da divulgação das informações previstas neste item do Formulário de Referência por se encontrar em Recuperação Judicial.

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

10.1 Os diretores devem comentar sobre:

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

Durante o segundo semestre de 2013, a OSX enfrentou um agravamento da sua situação financeira, incluindo o cancelamento de encomendas de unidades que seriam construídas na Unidade de Construção Naval do Açu ("UCN Açu") e de contratos de afretamento e operação e manutenção de unidades FPSOs e WHPs. Em outubro daquele ano, a Óleo e Gás Participações S.A. ("OGpar"), principal cliente da Companhia, ajuizou na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, seu pedido de recuperação judicial, em conjunto com as controladas, OGX Petróleo e Gás S.A., OGX International GmbH e OGX Austria GmbH.

No dia 08 de novembro de 2013, em vista da situação conjuntural da Companhia, que a impedia de honrar o pagamento de obrigações vencidas e com vencimento no curto prazo, o Conselho de Administração aprovou o pedido de recuperação judicial da OSX, como instrumento relevante para assegurar a preservação do interesse dos acionistas, empregados e credores, promovendo assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. O pedido de recuperação judicial da OSX, em conjunto com suas subsidiárias OSX Construção Naval S.A. ("OSX Construção Naval") e OSX Serviços Operacionais Ltda. ("OSX Serviços") (as "Recuperandas"), foi ajuizado em 11 de novembro de 2013, na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

No dia 16 de maio de 2014, a OSX apresentou seu Plano de Recuperação Judicial perante o Juízo da 3ª Vara Empresarial da Comarca do Rio de Janeiro, no âmbito de sua recuperação judicial e de suas subsidiárias OSX Construção Naval e OSX Serviços.

No final do mês de julho de 2014, o edital de convocação da Assembleia Geral de Credores das empresas em Recuperação Judicial foi publicado, determinando a 1ª convocação para o dia 14 de agosto de 2014 e, caso fosse necessário, a 2ª convocação para o dia 28 de agosto de 2014. Conforme decisão judicial publicada em 13 de agosto de 2014, essas Assembleias Gerais de Credores foram canceladas e foram redesignadas para novas datas.

Em setembro de 2014, o Juízo da 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro determinou a prorrogação do período de suspensão pelo prazo de 180 dias, contados da publicação da decisão de deferimento deste pedido, realizado no Diário de Justiça no dia 17 de setembro.

Em 10 de dezembro de 2014, foram instaladas as assembleias gerais de credores da OSX e OSX Construção Naval, e ambas foram suspensas, a pedido dos credores, para que fossem prestados esclarecimentos de determinados pontos propostos nos planos de recuperação judicial das duas empresas. Na mesma data, a assembleia geral de credores da OSX Serviços deixou de ser instalada por falta de quórum qualificado previsto em lei.

Em 17 de dezembro de 2014, os Planos de Recuperação Judicial das Recuperandas foram aprovados em Assembleias Gerais de Credores e em 19 de dezembro de 2014, o Juízo da 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro homologou os três Planos de Recuperação Judicial.

No dia 30 de janeiro de 2015, a Caixa Econômica Federal (na qualidade de Credora Extraconcursal Anuente) concedeu sua anuência aos termos do Plano de Recuperação Judicial da

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

OSX Construção Naval. A obtenção desta anuência era condição suspensiva para a eficácia e implementação dos Planos de Recuperação Judicial da OSX e da OSX Construção Naval.

Em 2014, a Companhia registrou receita bruta de R\$ 752,0 milhões. As receitas são oriundas do contrato de leasing dos FPSOs OSX 1 e OSX 3 e à construção do PLSV para o cliente Sapura. A receita bruta registrada em 2013 foi de R\$ 762,9 milhões.

O EBITDA consolidado de 2014 foi negativo em R\$ 3,68 bilhões. Neste resultado verifica-se o registro de R\$ 3,81 bilhões em outras despesas referente ao *impairment* dos ativos afetados pelos cancelamentos de contratos com a OGpar, principal cliente da OSX. Em 2013, o EBITDA foi negativo de R\$ 2,27 bilhões.

A tabela abaixo demonstra o EBITDA da OSX ao longo dos últimos três anos:

	Consolidado		
	2014	2013	2012
Receita bruta	752,0	762,9	448,9
Impostos	(20,9)	(17,7)	(15,0)
Receita líquida	731,1	745,1	433,9
Custos dos bens e/ou serviços	(420,5)	(237,6)	(209,0)
Resultado operacional	310,6	507,5	224,9
G&A	(174,4)	(185,0)	(184,7)
Outras receitas/despesas	(3.813,0)	(2.584,4)	-
EBITDA	(3.676,8)	(2.261,9)	40,2

O endividamento consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 5,89 bilhões, sendo 64,7% de curto prazo e 35,3% de longo prazo. A OSX vem negociando as condições de seus empréstimos e financiamentos, buscando adequá-los ao plano de Recuperação Judicial da Companhia.

Desse montante, os principais financiamentos correspondiam à implantação da Unidade UCN Açú (R\$ 427,6 milhões) e às plataformas FPSO OSX 1 (R\$ 728,0 milhões), FPSO OSX 2 (R\$ 316,0 milhões) e FPSO OSX 3 (R\$ 1,39 bilhão).

A posição de caixa em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 1,6 milhão. Adicionalmente, a OSX possuía R\$ 144,96 milhões alocados em "caixa restrito", uma exigência de certos contratos de financiamento firmados junto a instituições financeiras que restringe a utilização de recursos depositados em determinadas contas bancárias única e exclusivamente para pagamentos referentes aos projetos relacionados.

Solvência	2014	2013	2012
ativo circulante	3.734.703	3.882.276	2.125.771
passivo circulante	4.891.563	5.594.240	2.930.933
índice de liquidez corrente	0,76	0,69	0,72

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

ativo circulante	3.734.703	3.882.276	2.125.771
impostos a recuperar (ativo não circulante)	62.296	77.928	82.774
passivo circulante	4.891.563	5.594.240	2.930.933
passivo não circulante	3.024.612	744.807	3.414.979
índice de liquidez geral	0,47	0,61	0,33

Estrutura Patrimonial	2014	2013	2012
-----------------------	------	------	------

passivo circulante	4.891.563	5.594.240	2.930.933
passivo não circulante	3.024.612	744.807	3.414.979
patrimônio líquido	-1.866.627	2.203.555	3.332.778
K terceiros x K próprio	-4,24	2,88	1,90

passivo circulante	4.891.563	5.594.240	2.930.933
passivo não circulante	3.024.612	744.807	3.414.979
ativo total	6.049.548	8.542.603	9.678.690
índice de endividamento geral	1,31	0,74	0,59

na tabela acima K significa capital

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

A estrutura de capital da OSX em 2014 apresentava 80,9% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 4,89 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 3,02 bilhões) e 19,1% de recursos próprios (Patrimônio Líquido Negativo de R\$ 1,87 bilhão).

A estrutura de capital da OSX em 2013 apresentava 60,2% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 5,59 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 744 milhões) e 39,8% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 2,203 bilhões).

Em 2012, a estrutura de capital da Companhia era representada por 64,1% de recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 3,05 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 3,41 bilhões) e 35,9% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 3,33 bilhões).

(i) hipóteses de resgate

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

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

(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

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

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Conforme mencionado no item 10.1.a. acima, durante o segundo semestre de 2013, a OSX enfrentou um agravamento da sua situação financeira, incluindo o cancelamento de encomendas de unidades e o cancelamento de contratos de afretamento e operação e manutenção de FPSOs e WHPs. Dessa forma, em 11 de novembro, devido a situação conjuntural da Companhia, que a impedia de honrar o pagamento de obrigações vencidas e com vencimento no curto prazo, o pedido de recuperação judicial da OSX foi ajuizado na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Durante o ano de 2014, a Companhia apresentou os Planos de Recuperação Judicial das Recuperandas que foram aprovados em Assembleias Gerais de Credores e em 19 de dezembro de 2014, o Juízo da 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro homologou os três Planos de Recuperação Judicial.

em R\$ milhões	2014	2013	2012
dívida bruta	6.029,0	5.027,1	5.445,6
posição de caixa	1,6	11,4	1.684,1
dívida líquida	6.027,4	5.015,7	3.761,5

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

OSX 1 Leasing B.V.

A subsidiária OSX 1 Leasing B.V. possui um financiamento de longo-prazo com um sindicato de bancos liderado pelo DVB Group Merchant Bank Ltd. totalizando US\$ 420 milhões com o objetivo de financiar dos custos de aquisição e "customização" do FPSO OSX 1. Dessa linha de financiamento, US\$ 320 milhões foram desembolsados em 30 de novembro de 2010 e o saldo remanescente foi liberado em 30 de novembro de 2011, completando o total do empréstimo. Esta dívida já foi parcialmente amortizada no valor de USD 205 milhões e o saldo ao final de 2014 era de R\$ 728 milhões.

OSX 2 Leasing B.V.

A subsidiária OSX 2 Leasing B.V. possui uma linha de financiamento de longo prazo, no valor total de US\$ 850,0 milhões, firmado em outubro de 2011, com um sindicato de bancos internacionais liderados pelos bancos Itaú BBA, ING, HSBC e Santander além dos bancos financiadores: Citibank, Banco do Brasil, ABN Amro N.V e NIBC. Até 31 de dezembro de 2013, USD 632,2 milhões foram disponibilizados à Companhia, destinados ao FPSO OSX 2. Esta dívida já foi parcialmente amortizada no montante de USD 200 milhões, reduzindo o principal da dívida para USD 432,2 milhões, correspondente a R\$ 1,138 bilhão ao final de 2014.

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

OSX 2 Holding B.V.

US\$ 632,2 milhões foram disponibilizados à OSX 2 Holding B.V., sendo que a dívida já foi parcialmente amortizada no montante de US\$ 200 milhões, reduzindo o principal da dívida para US\$ 432,2 milhões, resultando em um saldo correspondente a R\$ 1,22 bilhão ao final de 2014. Adicionalmente, em abril de 2012 o Itaú BBA Nassau Branch concedeu outro empréstimo, no valor de US\$ 250 milhões, cujo saldo devedor em 31 de dezembro de 2014 era de USD 1.193,35 milhões, equivalente a R\$ 3.169,9 milhões.

OSX 3 Leasing B.V.

Em março de 2012, a subsidiária OSX 3 Leasing B.V. captou US\$ 500 milhões no mercado internacional, mediante a emissão de títulos de dívida, Senior Secured Bonds ("Bonds"), cujos recursos líquidos foram utilizados no FPSO OSX 3. As condições financeiras originais da captação estabeleciam vencimento final em março de 2015 e juros de 9,25% a.a., pagos trimestralmente. Nesta emissão de dívida, a Pareto Securities atuou como coordenador global, "Joint Lead Manager" e "Bookrunner", a DNB Markets como "Joint Lead Manager" e "Bookrunner" e o Norsk Tillitsmann como "Trustee". O saldo em 31 de dezembro de 2014 somava R\$ 1,395 bilhão.

UCN Açú

Em dezembro de 2011, a OSX obteve junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES um empréstimo ponte para o financiamento da UCN Açú no valor de R\$ 427,6 milhões (equivalente a USD 227,96 milhões) com prazo de pagamento de 18 meses, ou seja, vencimento em agosto de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período. No mês de julho, o BNDES aprovou a extensão do vencimento dessa dívida por 60 dias a partir do vencimento original, e o prazo de pagamento passou a ser 15 de outubro de 2013. Nesta ocasião, as partes celebraram a extensão do vencimento por outros 30 dias e no dia 18 de novembro de 2013, o banco Votorantim, banco garantidor do empréstimo, honrou a carta fiança no valor de R\$ 588,5 milhões, e, conseqüentemente, passou a ser credor da Companhia em relação a esse financiamento, cujo saldo ao final de 2014 era de R\$ 674 milhões.

Em abril de 2012, a OSX recebeu R\$ 400 milhões em uma linha de empréstimo-ponte da Caixa Econômica Federal (Caixa) também destinada à implantação da UCN Açú, com prazo de pagamento de 18 meses e vencimento previsto para outubro de 2013. Na ocasião, as partes celebraram a renovação do empréstimo por outros doze meses, no valor de R\$ 461,4 milhões e vencimento em outubro de 2014.

Em dezembro de 2012, foi repassado pela Caixa, o montante de R\$ 627,4 milhões a taxa média de USD + 3,45% ao ano, com carência de 36 meses, 216 amortizações e vencimento em junho de 2033 referente ao primeiro desembolso do financiamento contratado junto ao Fundo da Marinha Mercante - FMM.

Ao final de 2014, os financiamentos concedidos pela Caixa estavam registrados no balanço patrimonial por R\$ 1,408 bilhão.

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

vide item 10.1.d.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

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

vide item 10.1.d.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

vide item 10.1.f

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

(i) Principais variações nas Demonstrações de Resultado Consolidadas de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014:

OSX BRASIL S.A

(Companhia aberta)

Demonstrações do Resultado

Exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e 2013

(Em milhares de reais)

		Controladora		Consolidado		Variações
	Nota	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	
Receita de venda de bens e/ou serviços	29	-	-	731.084	745.123	(14.039)
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	30	-	-	(549.097)	(303.679)	(245.418)
Resultado bruto		-	-	181.987	441.445	(259.458)
Receitas (despesas) operacionais						
Administrativas e gerais	30	(41.229)	(54.466)	(166.551)	(170.793)	4.242
Despesas com opção de ações outorgadas	28	(2.290)	60.500	(5.831)	60.771	(66.602)
Despesas com depreciação e amortização	30	(2.855)	(3.947)	(4.357)	(27.674)	23.317
Gastos com implantação	30	-	-	-	(14.204)	14.204
Provisão para redução do valor recuperável		-	-	(3.752.189)	(2.381.646)	(1.370.543)
Provisão para investimento com patrimônio líquido negativo	24	-	(24.946)	-	-	
Outras (despesas) receitas operacionais (líquida)	31	(1.352)	(5.559)	(168.619)	(206.276)	37.657
		(47.727)	(28.417)	(4.097.547)	(2.739.822)	(1.357.725)
Resultado de equivalência patrimonial	14	(3.957.117)	(2.281.352)	(10.272)	3.485	(13.757)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos		(4.004.844)	(2.309.769)	(3.925.832)	(2.294.892)	(1.630.940)
Resultado financeiro						
Receitas financeiras	32	38.704	24.872	5.823	32.149	(26.326)
Despesas financeiras	32	(12.866)	(7.391)	(402.079)	(89.532)	(312.547)
Instrumentos derivativos	32	-	-	(44.423)	(9.400)	(35.024)
Variação cambial, líquida	32	(17.628)	8.236	96.482	23.861	72.621
		8.209	25.717	(344.197)	(42.922)	(301.275)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro		(3.996.634)	(2.284.052)	(4.270.029)	(2.337.814)	(1.932.216)
Imposto de renda e contribuição social corrente	13	-	-	(13.156)	(3.271)	(9.885)
Imposto de renda e contribuição social diferido	13	-	(27.455)	(4.370)	(58.757)	54.387
Resultado de ativo disponível para venda	34	-	-	50.619	-	50.619
Prejuízo líquido do período		(3.996.634)	(2.311.507)	(4.236.936)	(2.399.842)	(1.837.094)
Atribuído aos acionistas não controladores:		-	-	(240.301)	(88.335)	(151.966)
Atribuído aos acionistas controladores:		(3.996.634)	(2.311.507)	(3.996.635)	(2.311.507)	(1.685.128)
Lucro básico e diluído por ação (em R\$)	27	(1,28)	(0,75)	(1,28)	(0,75)	(0,52)

Receita Líquida: Em 2014, a receita líquida total da OSX somou R\$ 731,1 milhões, permanecendo praticamente constante em comparação ao ano anterior. A receita incluiu principalmente os contratos de afretamento e operação e manutenção das unidades FPSOs OSX 1 e OSX 3 e à construção do PLSV para o cliente Sapura.

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

Custos: O incremento de R\$ 245 milhões nos custos, quando comparado o ano de 2014 frente ao ano de 2013, reflete a operação das plataformas FPSO OSX 1 e FPSO OSX 3 assim como o avanço físico da construção do PLSV.

Administrativas e gerais: Essas despesas totalizaram R\$ 171,9 milhões em 2014, representando uma redução de 14% com relação ao ano anterior. A redução é basicamente referente ao processo de reestruturação da Companhia. A despesa destas outorgas não tem efeito caixa e são reconhecidas no resultado de acordo com o modelo Black-Scholes, tendo como contrapartida conta específica de Opção de Ações Outorgadas no Patrimônio Líquido. As despesas com opção de ações outorgadas totalizaram R\$ 5,8 milhões em 2014.

Impairment: Essas despesas totalizaram R\$ 3.752 bilhões em 2014, representando uma redução de 36% com relação ao ano anterior. A redução é basicamente referente ao novo plano de negócio, considerando empréstimos existentes com a Caixa Econômica Federal e com o Banco Votorantim S.A., a renegociação dos débitos com os fornecedores, as novas receitas potenciais oriundas de uma nova configuração da UCN Açú com novas parcerias e um novo dimensionamento de despesas gerais e administrativas.

Outras Receitas/Despesas Operacionais: No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia identificou os seguintes indicativos de *impairment*: R\$ 17 milhões na plataforma FPSO OSX 1, R\$ 846 milhões na plataforma FPSO OSX 2; R\$ 531 milhões na unidade FPSO OSX 3; e R\$ 2.358 milhões na UCN Açú, totalizando R\$ 3,75 bilhões. Adicionalmente, a OSX reconheceu a baixa dos ativos WHP no montante de R\$ 152 milhões. Além disso, foram registrados R\$ 8 milhões na UCN Açú e R\$ 0,3 milhões na OSX Serviços de perdas operacionais referentes à mobilização de equipes e equipamentos para a carteira de projetos cancelada pela OGX.

Resultado de Equivalência Patrimonial: Em 2014, a OSX registrou prejuízo de R\$ 10,3 milhões em equivalência patrimonial oriunda da *joint venture* Integra Offshore Ltda.

Receitas financeiras: As receitas financeiras somaram R\$ 6 milhões frente rendimentos de R\$ 32 milhões no ano anterior.

Despesas financeiras: As despesas financeiras aumentaram para R\$ 402 milhões, frente ao montante de R\$ 90 milhões em 2013, a variação se justifica pelos juros de empréstimos das unidades de afretamento.

Instrumentos derivativos: As operações com derivativos apresentaram perda de R\$ 44 milhões em 2014, frente a perda de R\$ 9 milhões em 2013. Cabe ressaltar que a Companhia em 2014 liquidou suas posições de Hedge.

Variação cambial, líquida: As variações cambiais totalizaram ganho de R\$ 96 milhões no ano de 2014, refletindo a variação positiva na taxa de câmbio durante o ano.

Imposto de renda e contribuição social corrente: O montante total de R\$13 milhões foi constituído sobre lucro tributável apurado no exercício de 2014 pela subsidiária OSX Serviços.

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

Imposto de renda e contribuição social diferidos: Em 2014 todo o montante de R\$ 4 milhões que ainda havia de saldo em 2013 foi revertido no próprio ano. A reversão foi decidida por não haver perspectiva de ganhos futuros no curto prazo.

Resultado do Período: O prejuízo da Companhia foi de R\$ 4,24 bilhões em 2014, variando negativamente em R\$ 1,84 bilhão em relação ao ano anterior, quando a OSX apresentou prejuízo de R\$ 2,4 bilhões. O fator positivo que contribuiu para este resultado foi o aumento em R\$ 129,3 milhões no reconhecimento da receita pelo avanço físico do PLSV e R\$ 33 milhões relativos à receitas advindas das operações dos FPSOs OSX 1 e OSX 3. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) diminuição em R\$ 176,9 milhões nas receitas advindas do arrendamento dos FPSOs OSX 1 e OSX 3, (ii) R\$ 301 milhões negativos no resultado financeiro decorrentes de juros de financiamentos sobre as unidades de afretamento, (iii) aumento de R\$ 1.370 bilhão referentes a *impairment* dos ativos e perdas em operações em razão dos cancelamentos de contratos pelo cliente OGpar e (iv) R\$ 245,4 milhões relacionados ao acréscimo no reconhecimento do custo pelo avanço físico do PLSV e o custo de alugueis e arrendamento da plataforma OSX 3.

(ii) Principais variações no Balanço Patrimonial Consolidado de 31 de dezembro de 2013 para 31 de dezembro de 2014:

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

Ativo	dez/14	dez/13	Variações
Ativo Total	6.049.548	8.542.603	- 2.493.055
Ativo circulante	3.734.717	3.882.276	(147.559)
Caixa e equivalentes de caixa	1.658	11.407	(9.749)
Aplicações financeiras	54.939	1.174	53.765
Caixa restrito	144.956	152.848	(7.892)
Clientes	276.884	37.717	239.167
Adiantamentos diversos	4.689	52.831	(48.142)
Estoques	223.782	145.665	78.116
Tributos a recuperar	-	-	-
Despesas antecipadas	5.671	1.084	4.587
Ativos não-correntes à venda	3.022.124	3.431.822	(409.698)
Partes relacionadas	14	-	14
Outros créditos	-	47.728	(47.728)
Ativo não circulante	2.314.831	4.660.327	- 2.345.496
Clientes	-	-	-
Depósito vinculado	-	-	-
Partes relacionadas	1.219	-	1.219
Despesas antecipadas	6.602	10.305	(3.703)
Outras contas a receber	2.742	16.689	(13.947)
IR e CS Diferidos	-	4.370	(4.370)
Tributos a recuperar	62.296	77.928	(15.632)
Instrumentos derivativos	-	-	-
Investimentos	32.330	41.180	(8.850)
Imobilizado	2.200.427	4.497.849	(2.297.421)
Intangível	9.215	12.006	(2.791)
Passivo + Patrimônio Líquido	6.049.548	8.542.603	- 2.493.055
Passivo Total	7.916.175	6.339.049	1.577.126
Passivo circulante	4.891.563	5.594.242	- 702.679
Obrigações sociais e trabalhistas	28.714	22.616	6.099
Fornecedores	964.461	1.041.403	(76.941)
Obrigações fiscais	42.102	12.567	29.535
Empréstimos e financiamentos	3.921.647	4.411.736	(490.089)
(-) Custo emissão de dívida	(110.513)	(129.418)	18.905
Partes relacionadas	42.722	140.644	(97.923)
Adiantamentos de clientes	-	57.230	(57.230)
Instrumentos derivativos	-	34.176	(34.176)
Outros	2.429	3.288	(859)
Passivo não circulante	3.024.612	744.807	- 2.670.172
Fornecedores	741.640	-	741.640
Empréstimos e financiamentos	2.082.814	744.807	1.338.008
(-) Custo emissão de dívida	-	-	-
Partes relacionadas	180.507	-	180.507
Obrigações Fiscais	19.650	-	19.650
Adiantamentos de clientes	-	-	-
Instrumentos derivativos	-	-	-
Patrimônio Líquido			
Capital Social	3.775.592	3.775.592	-
(-) Capital a integralizar	-	-	-
(-) Custo emissão de ações	(81.057)	(81.057)	- 0
Opções de ações outorgadas	115.088	109.258	5.830
Adiantamento para futuro aumento de capital	185.823	166.550	19.273
Ajustes acumulados de conversão	868.138	717.341	150.797
Ajustes de avaliação patrimonial	-	(34.176)	34.176
Outros resultados abrangentes	(43.322)	-	43.322
Prejuízos acumulados	(6.438.604)	(2.441.970)	(3.996.634)
Atribuído à participação dos acionistas controlador	(1.618.342)	2.211.538	(3.829.880)
Participações de acionistas não controladores	(248.285)	(7.983)	(240.301)
Total do Patrimônio Líquido	- 1.866.627	2.203.554	- 4.070.182

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

Ativo Circulante

Caixa e Equivalentes de Caixa: O saldo diminuiu em R\$ 9.479 milhões entre 2013 e 2014. A brusca redução ocorreu em virtude do pagamento de obrigações de dívidas de curto prazo e aos investimentos realizados ao longo do ano.

Caixa Restrito: A Companhia possui ainda R\$ 144,96 milhões alocados em “caixa restrito”, uma exigência de certos contratos de financiamento firmados junto a instituições financeiras que restringe a utilização de recursos depositados em determinadas contas bancárias única e exclusivamente para pagamentos referentes aos projetos relacionados.

Clientes: O saldo da conta de clientes em 31 de dezembro de 2014 é representado por montantes a receber oriundos da operação com as empresas OGpar e Sapura Navegação Marítima S.A. O saldo do contas a receber apresentado está deduzido do montante de R\$178.142, referente provisão à de crédito de liquidação duvidosa constituída. Da mesma forma, estão deduzidos os adiantamentos do cliente Sapura.

Tributos a recuperar: Os créditos tributários da Companhia são compostos, basicamente, por saldo negativo de exercícios anteriores e retenções de terceiros. A Companhia tem a expectativa de realização de todo o saldo, através de compensações com outros impostos federais e por pedido de restituição protocolado junto a receita federal, conforme previsto em lei.

Ativos não-correntes à venda: Com o cancelamento dos contratos de afretamento da unidades FPSOs OSX 1 e OSX 2 em 2013, a Companhia efetuou a reclassificação do ativo imobilizado para o ativo destinado à venda, no ativo circulante, o montante de R\$3.022.124, relativos ao valor de venda desses ativos, sendo R\$1.567.206 referentes ao FPSO OSX 1 e R\$1.454.918 ao FPSO OSX 2. Os ativos estão avaliados pelo valor de venda e líquidos dos custos da comercialização.

Ativo Não-Circulante:

Imobilizado: O valor do imobilizado em 2014 era de R\$ 2,2 bilhões, redução de R\$ 2,3 bilhões na comparação com 2013. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (custos na formação da UCN Açú, FPSOs OSX 2 e OSX 3, WHPs 1 e 2, entre outros) no montante de R\$ 528 milhões, (ii) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 360 milhões; (iii) depreciação de R\$ 144,8 milhões negativos; (iv) baixa nos ativos e projetos descontinuados no valor de R\$ 126 milhões e (v) registro de impairment no valor de R\$ 2,9 bilhões.

Passivo Circulante e Não Circulante:

Obrigações Sociais e trabalhistas: Em 31 de dezembro de 2014, as obrigações sociais e trabalhistas eram compostas por (i) R\$19.847 referentes a salários e encargos sobre folha de pagamento e (ii) R\$8.867 referentes a provisão de férias.

Fornecedores: A variação verificada nesta rubrica em 2014 comparado ao ano anterior é justificada pelo reconhecimento de fornecedores no âmbito do processo de Recuperação Judicial da Companhia, reclassificados para o passivo não circulante.

Obrigações fiscais: O saldo registrado em 2014 era de R\$ 61.7 milhões frente a R\$ 12.6 milhões em 2013. Esta rubrica é composta por impostos a recolher pela Companhia e suas controladas, e

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

sua principal variação entre os períodos refere-se a: (i) R\$ 21.9 milhões de INSS (ii) R\$ 11.7 milhões de PIS/COFINS; (iii) R\$ 6.6 milhões de ISS; (iv) R\$ 3.0 milhões de IRPJ; (v) R\$ 1.4 milhões de CSLL e (vi) R\$ 4.6 de outras obrigações fiscais.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante): A variação dos empréstimos e financiamentos entre 2013 e 2014, no valor de R\$ 866,8 milhões, refere-se à: (i) pagamento pela subsidiária OSX 1 Leasing B.V. de R\$ 32,9 milhões relativos a juros; (ii) pagamento pela subsidiária OSX 2 Holding B.V. de R\$ 3,7 milhões relativos a juros; (iii) pagamento de juros no valor de R\$ 177 milhões e capitalização de comissões no valor de R\$ 43,5 milhões pela subsidiária OSX 3 Leasing B.V.; (v) pagamento pela subsidiária OSX Leasing Group B.V. de R\$ 8,9 milhões relativos ao principal da dívida. Adicionalmente, o saldo de empréstimos e financiamentos também foi impactado pela variação cambial no período, além dos juros acruados ao longo de 2014.

Adiantamento de Clientes: O saldo de adiantamento de clientes em 31 de dezembro de 2014 é oriundo do contrato com a Sapura Navegação Marítima S.A. ("Sapura") e apresenta-se totalmente compensado pelo contas a receber.

Instrumentos Derivativos: Em 2014, os instrumentos derivativos classificados no passivo circulante foram zerados, frente a R\$ 34,1 milhões no ano anterior. O *hedge* da subsidiária OSX 1 Leasing B.V. foi liquidado em 2014, e portanto, baixado do passivo não circulante.

Patrimônio Líquido: Em 2013, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 2,2 bilhões e passou a ser negativo de R\$ 1.8 bilhão em 2014, que representa uma redução de R\$ 4 bilhões. Esta variação refere-se a: (i) prejuízo líquido do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 4 bilhões; (ii) adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 19,3 milhões; (iii) ajustes de conversão da controlada OSX GMBH, cuja moeda funcional é dólar, no montante de R\$ 150,8 milhões; e (iv) aumento de opções de ações outorgadas pela Companhia de R\$ 5,8 milhões.

Partes Relacionadas: A variação verificada nesta rubrica em 2014 comparado ao ano anterior é justificada pela reclassificação de uma parte da rubrica fornecedores relacionada a Prumo Logística S.A.

Ajustes acumulados de conversão: A variação verificada nesta rubrica em 2014 comparado ao ano anterior é justificada pela variação cambial.

(iii) Principais variações nas Demonstrações de Resultado Consolidadas de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013:

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

Demonstração de Resultados	2013	2012	Variações
Receita de venda de bens e/ou serviços	745.123	433.773	311.350
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(303.679)	(260.130)	(43.549)
Resultado Bruto	441.445	173.643	267.802
Receitas (despesas) operacionais			
Administrativas e gerais	(198.467)	(129.273)	(69.194)
Despesas com opção de ações outorgadas	60.771	(21.339)	82.110
Gastos com implantação	(14.204)	(32.638)	18.434
Perda pela não recuperabilidade de ativos	-	-	-
Outras receitas / despesas operacionais	(2.587.922)	(25.455)	(2.562.468)
	(2.739.822)	(208.705)	(2.531.117)
Resultado de equivalência patrimonial	3.485	-	-
Resultado antes do resultado financeiro e tributos	(2.294.892)	(35.062)	(2.263.315)
Resultado Financeiro			
Receitas financeiras	32.149	46.137	(13.988)
Despesas financeiras	(89.532)	(56.058)	(33.474)
Instrumentos derivativos	(9.400)	(5.646)	(3.754)
Variação cambial, líquida	23.861	(370)	24.231
	(42.922)	(15.937)	(26.985)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(2.337.814)	(50.999)	(2.290.300)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(3.271)	(4.223)	952
Imposto de renda e contribuição social diferido	(58.757)	22.498	(81.255)
Lucro / (prejuízo) líquido do período	(2.399.843)	(32.724)	(2.370.604)
Atribuído aos acionistas não controladores	(88.336)	(6.390)	(81.946)
Atribuído ao acionista controlador	(2.311.507)	(26.334)	(2.285.173)

Receita Líquida: A receita líquida apresentou incremento de R\$ 311,3 milhões em 2013 comparado ao ano de 2012. Este aumento refere-se majoritariamente ao fretamento das plataformas FPSO OSX 1 e FPSO OSX 3 (R\$ 214 milhões) no segmento de Leasing e ao avanço da construção do PLSV para a cliente Sapura (R\$ 110,6 milhões) no segmento de Construção Naval, enquanto que os serviços de O&M apresentaram redução de R\$ 13 milhões.

Custos: O incremento de R\$ 43,5 milhões nos custos, quando comparado o ano de 2013 frente ao ano de 2012, reflete a operação das plataformas FPSO OSX 1 e FPSO OSX 3 assim como o avanço físico da construção do PLSV.

Administrativas e gerais: Essas despesas totalizaram R\$ 198,5 milhões em 2013, aumento de aproximadamente 53,5% em relação a 2012, principalmente devido a rescisão de contratos e gastos com desmobilização de pessoal e unidades em função da Recuperação Judicial da Companhia.

Despesas com opção de ações outorgadas: Em função do desligamento de administradores e executivos detentores dessas ações, a Companhia reverteu essa despesa gerando um crédito de R\$ 60 milhões em 2013.

Gastos com implantação: Em razão do faseamento da implantação da UCN Açú, os gastos com licenciamento e compensações ambientais, advogados e os projetos em desenvolvimento com a comunidade sofreram postergação em seus cronogramas. Em 2013 estes gastos, não recorrentes em exercícios futuros, somaram R\$ 14 milhões, contra R\$ 32,6 milhões no ano anterior.

Outras Receitas/Despesas Operacionais: No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2013, a Companhia identificou os seguintes indicativos de *impairment*: R\$ 174,7 milhões na plataforma FPSO OSX 2; R\$ 526,2 milhões na unidade FPSO OSX 3; R\$ 1,065 bilhão na unidade WHP 2; e R\$ 659,1 milhões na UCN Açú, totalizando R\$ 2,425 bilhões. Adicionalmente, a OSX reconheceu a baixa dos ativos FPSO OSX 4 e FPSO OSX 5 no valor de R\$ 265,5 milhões e da WHP 1 no montante de R\$ 531,7 milhões. Além disso, foram registrados R\$ 48 milhões na UCN Açú e R\$ 38 milhões na OSX Serviços de perdas operacionais referentes à mobilização de equipes e equipamentos para a carteira de projetos cancelada pela OGX.

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

Resultado de Equivalência Patrimonial: Em 2013, a OSX registrou R\$ 3,4 milhões em equivalência patrimonial oriunda da *joint venture* Integra Offshore Ltda.

Receitas financeiras: Somaram R\$ 32,1 milhões em 2013, queda de R\$ 14 milhões frente ao ano anterior, principalmente devido à redução do saldo das receitas de aplicações financeiras.

Despesas financeiras: O aumento nas despesas financeiras refere-se substancialmente aos juros incidentes sobre os financiamentos dos FPSOs OSX 1, OSX 2 e OSX 3 que, uma vez concluídas suas obras de construção e disponibilização da unidade para entrada em operação, passaram a ser reconhecidos no resultado financeiro da Companhia.

Instrumentos derivativos: Apresentaram perda de R\$ 9,4 milhões em 2013, frente a perda de R\$ 5,6 milhões em 2012.

Variação cambial, líquida: O aumento de R\$ 24,2 milhões em 2013 reflete a variação da taxa de câmbio, que passou de R\$ 2,0435 em dezembro de 2012 para R\$ 2,3426 em dezembro de 2013.

Imposto de renda e contribuição social corrente: O montante de R\$ 3.261 milhões foi constituído sobre lucro tributável apurado no exercício de 2013 pela subsidiária OSX Construção Naval e o valor de R\$ 10 foi constituído pela OSX Serviços. A variação com relação ao montante apresentado em 2012 deve-se ao lucro tributável apurado pela OSX Serviços até então no exercício de 2013 e consequente base de cálculo positiva para o imposto de renda e a contribuição social.

Imposto de renda e contribuição social diferidos: O montante de R\$ 58.757 milhões é resultado da reversão do imposto diferido constituído sobre as diferenças temporárias, despesas pré-operacionais, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social. A reversão foi decidida por não haver perspectiva de ganhos futuros no curto prazo.

Resultado do Período: O prejuízo da Companhia foi de R\$ 2,400 bilhões em 2013, variando negativamente em R\$ 2,367 bilhões em relação ao ano anterior, quando a OSX apresentou prejuízo de R\$ 32,7 milhões. O fator positivo que contribuiu para este resultado foi o aumento em R\$ 267,8 milhões nas receitas advindas das operações dos FPSOs OSX 1 e OSX 3. Além disso, houve (i) o reconhecimento da receita pelo avanço físico do PLSV; (ii) R\$ 80,4 milhões referentes ao imposto de renda e contribuição social e (iii) R\$ 60 milhões referentes à reversão de despesa com plano de opções de ações. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) R\$ 69,2 milhões relativos às despesas gerais e administrativas, (ii) R\$ 27 milhões negativos no resultado financeiro e (iii) R\$ 2.562 milhões referentes a *impairment* dos ativos e perdas em operações em razão dos cancelamentos de contratos pelo cliente OGpar.

(iv) Principais variações no Balanço Patrimonial Consolidado de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013:

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

Balanco Patrimonial			
Ativo	dez/13	dez/12	Variações
Ativo Total	8.542.603	9.615.584	- 1.072.981
Ativo circulante	3.847.659	1.993.801	1.853.858
Caixa e equivalentes de caixa	11.407	1.684.076	(1.672.669)
Aplicações financeiras	1.174	21.059	(19.885)
Caixa restrito	152.848	-	152.848
Clientes	37.717	37.409	308
Adiantamentos diversos	52.831	15.978	36.853
Estoques	145.665	51.313	94.352
Tributos a recuperar	-	82.774	(82.774)
Despesas antecipadas	1.084	38.192	(37.108)
Ativos não-correntes à venda	3.431.822	63.000	3.368.822
Partes relacionadas	-	-	-
Outros créditos	13.110	-	13.110
Ativo não circulante	4.694.944	7.621.783	- 2.926.839
Clientes	-	-	-
Depósito vinculado	47.729	68.864	(21.135)
Partes relacionadas	-	-	-
Despesas antecipadas	10.305	-	10.305
Outras contas a receber	3.577	2.357	1.220
IR e CS Diferidos	4.370	102.770	(98.400)
Tributos a recuperar	77.928	-	77.928
Instrumentos derivativos	-	-	-
Investimentos	41.180	21.070	20.110
Imobilizado	4.497.849	7.420.609	(2.922.760)
Intangível	12.006	6.113	5.893
Passivo + Patrimônio Líquido	8.542.603	9.615.584	- 1.072.981
Passivo Total	6.339.049	6.282.806	56.243
Passivo circulante	5.216.736	2.867.827	2.348.909
Obrigações sociais e trabalhistas	22.616	90.277	(67.661)
Fornecedores	663.896	471.512	192.384
Obrigações fiscais	12.567	21.227	(8.660)
Empréstimos e financiamentos	4.411.736	2.136.845	2.274.891
(-) Custo emissão de dívida	(129.418)	(24.791)	(104.627)
Partes relacionadas	140.644	6.792	133.852
Adiantamentos de clientes	57.230	131.152	(73.922)
Instrumentos derivativos	34.176	34.813	(637)
Outros	3.288	-	3.288
Passivo não circulante	1.122.313	3.414.979	- 2.292.666
Fornecedores	377.506	-	377.506
Empréstimos e financiamentos	744.807	3.445.655	(2.700.848)
(-) Custo emissão de dívida	-	(112.148)	112.148
Adiantamentos de clientes	-	-	-
Instrumentos derivativos	-	81.472	(81.472)
Patrimônio Líquido	3.775.592	3.023.769	751.823
Capital Social	-	-	-
(-) Capital a integralizar	-	-	-
(-) Custo emissão de ações	(81.057)	(81.057)	-
Opções de ações outorgadas	109.258	171.451	- 62.193
Adiantamento para futuro aumento de capital	166.550	-	166.550
Ajustes acumulados de conversão	717.341	345.679	371.662
Ajustes de avaliação patrimonial	(34.176)	(76.953)	42.777
Prejuízos acumulados	(2.441.970)	(130.463)	(2.311.507)
Atribuído à participação dos acionistas controlador	2.211.538	3.252.426	(1.040.888)
Participações de acionistas não controladores	(7.983)	80.352	(88.335)
Total do Patrimônio Líquido	2.203.554	3.332.778	- 1.129.224

Ativo Circulante

Caixa e Equivalentes de Caixa: O saldo diminuiu em R\$ 1,673 bilhão entre 2012 e 2013. A brusca redução ocorreu em virtude do pagamento de obrigações relacionadas ao cumprimento do cronograma de finalização do Capex das unidades FPSO OSX 2 e FPSO OSX 3 e da Unidade de Construção Naval.

Caixa Restrito: Em função da exigência dos contratos de financiamento junto às instituições financeiras, a qual restringe a utilização de recursos depositados em determinadas contas bancárias única e exclusivamente para pagamentos referentes aos projetos, a Companhia registrou R\$ 152,8 milhões como caixa restrito.

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

Cientes: O saldo da conta de clientes em 31 de dezembro de 2013 era integralmente representado por montantes a vencer, oriundos de (i) Operações de Afretamento, no montante de R\$ 24,6 milhões; (ii) Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 13 milhões. Em 31 de dezembro de 2012 esta conta de clientes era composta por montantes a vencer, oriundos da receita de construção da embarcação PLSV para a empresa Sapura Navegação Marítima S.A.

Tributos a recuperar: O saldo de tributos a recuperar em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 77,9 milhões, frente a R\$ 82,8 milhões em 31 de dezembro de 2012. A variação de R\$ 4,8 milhões refere-se ao imposto de renda a recuperar registrado em decorrência dos resgates de aplicações financeiras e da atualização da taxa Selic de Saldo Negativo de IRPJ/CSLL de períodos anteriores. Vale ressaltar que em 2012 o montante a recuperar estava classificado no ativo circulante, porém, em 2013 o saldo foi reclassificado para o ativo não circulante.

Ativos não-correntes à venda: Em função do cancelamento dos contratos dos FPSOs OSX 1 e OSX 2, a Companhia reclassificou o montante de R\$ 3,4 bilhões, relativos ao valor de venda desses ativos, do ativo imobilizado para o ativo disponível à venda, no ativo circulante.

Ativo Não-Circulante:

Imobilizado: O valor do imobilizado em 2013 era de R\$ 4,5 bilhões, redução de R\$ 3 bilhões na comparação com 2012. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (custos na formação da UCN Açu, FPSOs OSX 2 e OSX 3, WHPs 1 e 2, entre outros) no montante de R\$ 2,6 bilhões, (ii) reclassificações para ativos não-correntes destinados à venda no valor de R\$ 3,43 bilhões referentes aos FPSOs OSX 1 e OSX 2; (iii) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 1,2 bilhão; (v) depreciação de R\$ 12,6 milhões negativos; (vi) baixa nos ativos e projetos descontinuados no valor de R\$ 829 milhões e (vii) registro de impairment no valor de R\$ 2,4 bilhões.

Passivo Circulante:

Obrigações Sociais e trabalhistas: Compostas substancialmente por salários e bônus a pagar e seus respectivos encargos trabalhistas e sua principal variação entre 2012 e 2013, no valor de R\$ 67,6 milhões, refere-se a redução do quadro funcional da Companhia e suas controladas.

Fornecedores: A variação verificada nesta rubrica em 2013 comparado ao ano anterior é justificada pelo reconhecimento de fornecedores no âmbito do processo de Recuperação Judicial da Companhia.

Obrigações fiscais: O saldo registrado em 2013 era de R\$ 12,6 milhões frente a R\$ 21,2 milhões em 2012. Esta rubrica é composta por impostos a recolher pela Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os períodos refere-se a: (i) R\$ 269 mil negativos de IRRF; (ii) R\$ 661 mil negativos de IRPJ; (iii) R\$ 3,9 milhões positivos de PIS/COFINS/CSLL; (iv) R\$ 8,9 milhões negativos de ISS; (v) R\$ 4 mil positivos de CIDE; (vi) R\$ 3,9 milhões negativos de INSS de terceiros; e (vii) R\$ 1,2 milhão de outras obrigações fiscais.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante): A variação dos empréstimos e financiamentos entre 2012 e 2013, no valor de R\$ 418,4 milhões, refere-se à: (i) aumento decorrente da liberação de US\$ 113,2 milhões adicionais do financiamento de longo prazo obtido

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

para a construção do FPSO OSX 2 no mês de janeiro; (ii) pagamento pela subsidiária OSX 2 Holding B.V. de R\$ 29,7 milhões relativos a juros e R\$ 201,3 milhões relativos a principal; (iii) pagamento pela subsidiária OSX 2 Leasing B.V. de R\$ 44,9 milhões de juros e R\$ 440,7 milhões de principal; (iv) pagamento de juros no valor de R\$ 74,5 milhões pela subsidiária OSX 3 Leasing B.V. ; (v) pagamento pela subsidiária OSX Leasing Group B.V. de juros no valor de R\$ 9,3 milhões e R\$ 54,5 milhões relativos ao principal da dívida. Adicionalmente, o saldo de empréstimos e financiamentos também foi impactado pela variação cambial nos períodos, além dos juros acruados ao longo de 2013.

Adiantamento de Clientes: Em 2013, figura apenas o saldo de adiantamento no valor de R\$ 57,2 milhões com a empresa Sapura Navegação Marítima S.A. Os demais adiantamentos foram liquidados e/ou compensados com a rubrica Contas a Receber.

Instrumentos Derivativos: Em 2013, os instrumentos derivativos classificados no passivo circulante somavam R\$ 34,1 milhões, frente a R\$ 34,8 milhões no ano anterior. O *hedge* da subsidiária OSX 2 Leasing B.V. foi liquidado em 2013, e portanto, baixado do passivo não circulante.

Patrimônio Líquido: Em 2012, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 3,3 bilhões e passou a ser de R\$ 2,2 bilhões em 2013, redução de R\$ 1,1 bilhão. Esta variação refere-se a: (i) aumento de capital social mediante a emissão de ações, no montante de R\$ 751,8 milhões; (ii) reversão de opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador pela saída de detentores dessas ações no montante de R\$ 62,2 milhões; (iii) adiantamento para futuro aumento de capital no valor de R\$ 166,5 milhões; (iv) ajustes de conversão da controlada OSX GMBH, cuja moeda funcional é dólar, no montante de R\$ 371,7 milhões; (v) parcela efetiva das mudanças no valor justo dos hedges de fluxo de caixa (*hedge accounting*), líquidos de IR, no montante de R\$ 42,8 milhões; (vi) prejuízo líquido do período atribuído a Controladora de R\$ 2.311,5 milhões e (vii) prejuízo líquido do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 88,3 milhões.

(v) Principais variações nas Demonstrações de Resultado Consolidadas de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012:

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

OSX Brasil S.A.
Informações em IFRS – em milhares de reais - Consolidado

Demonstração de Resultados	31/12/2012	31/12/2011	Variações
Receita de venda de bens e/ou serviços	433.773	144.233	289.540
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(260.130)	(81.460)	(178.670)
Resultado bruto	173.643	62.773	110.870
Receitas (despesas) operacionais			
Administrativas e gerais	(129.273)	(113.303)	(15.970)
Despesas com opção de ações outorgadas	(21.339)	(62.254)	40.915
Gastos com implantação	(32.638)	(12.604)	(20.034)
Perda pela não recuperabilidade de ativos	(10.507)	-	(10.507)
Outras despesas operacionais	(14.948)	(220)	(14.728)
	(208.705)	(188.381)	(20.324)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	(35.062)	(125.608)	90.546
Resultado financeiro			
Receitas financeiras	46.137	178.253	(132.116)
Despesas financeiras	(56.058)	(19.258)	(36.800)
Instrumentos derivativos	(5.646)	(20.487)	14.841
Variação cambial, líquida	(370)	(1.566)	1.196
	(15.937)	136.942	(152.879)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(50.999)	11.334	(62.333)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(4.223)	(5.967)	1.744
Imposto de renda e contribuição social diferido	22.498	(682)	23.180
Lucro líquido do período	(32.724)	4.685	(37.409)
Atribuído aos acionistas não controladores:	(6.390)	(2.880)	(3.510)
Atribuído ao acionista controlador:	(26.334)	7.565	(33.899)

Receita Líquida: Em 31 de dezembro de 2012, a receita líquida apresentou incremento de R\$ 289,6 milhões em comparação ao ano de 2011. Este aumento refere-se substancialmente a operação da embarcação FPSO OSX 1, sendo que R\$ 73,2 milhões referem-se ao incremento no segmento de Construção Naval, R\$ 152,3 milhões ao segmento de Leasing e R\$ 64,1 milhões ao segmento de Serviços de O&M, em função da operação desta plataforma.

Custos: O incremento dos custos, quando comparado o ano de 2012 frente ao ano de 2011, foi de R\$ 178,7 milhões, reflete a operação do FPSO OSX 1 e o avanço físico da construção do PLSV. O aumento de R\$ 65,9 milhões no segmento de Construção Naval é devido ao PLSV. O aumento de R\$ 58,4 milhões no segmento de Leasing é composto por custos reembolsáveis de seguros. No segmento de Serviços de O&M, o aumento de R\$ 54,4 milhões é dado pelos custos de operação da embarcação, atrelados à tripulação, sobressalentes e mobilização.

Administrativas e gerais: Totalizaram R\$ 129,3 milhões em 2012, aumento de aproximadamente 14% em relação a 2011. Este incremento reflete principalmente novas contratações de pessoal, capacitação, gastos com licenciamentos, despesas relacionadas à infraestrutura, como aluguéis, tecnologia, comunicação e *impairment* de ativos em Biguaçu (no estado de Santa Catarina) e consultoria.

Despesas com opção de ações outorgadas: Como forma de incentivar os principais administradores e executivos, a Companhia e o acionista controlador outorgaram opções de compra de ações em favor destes profissionais. A despesa destas outorgas não tem efeito caixa e são reconhecidas no resultado de acordo com o modelo Black-Scholes, tendo como contrapartida conta específica de Opção de Ações Outorgadas no Patrimônio Líquido. As despesas com opção de ações outorgadas totalizaram R\$ 21,3 milhões em 2012.

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

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

Receitas financeiras: Somavam R\$ 46,1 milhões ao final de 2012 e em comparação com o ano anterior, houve redução de R\$ 132,1 milhões, principalmente devido à redução do saldo das receitas de aplicações financeiras.

Despesas financeiras: O aumento nas despesas financeiras refere-se substancialmente aos juros incidentes sobre o financiamento do FPSO OSX 1, que devido à entrada em operação da unidade passaram a ser reconhecidos no resultado financeiro da Companhia.

Instrumentos derivativos: Apresentaram menor perda em 2012 em comparação com 2011, passando de R\$ 20,5 milhões negativos para R\$ 5,6 milhões negativos em 2012. Este resultado deve-se, basicamente, à diminuição do volume financeiro de operações de derivativos da Companhia em 2012, que focou suas contratações de *hedge* principalmente em contratos comerciais já assinados que possuem exposição cambial.

Variação cambial, líquida: O aumento de R\$ 1,2 milhão em 2012 reflete a variação da taxa de câmbio, que passou de R\$ 1,8758 em dezembro de 2011 para R\$ 2,0435 em dezembro de 2012.

Imposto de renda e contribuição social corrente: O montante de R\$ 4,2 milhões foi constituído sobre lucro tributável apurado no exercício de 2012 pela subsidiária OSX Serviços. A variação com relação ao montante apresentado em 2011 deve-se ao lucro tributável apurado pela OSX Serviços até então no exercício de 2012 e consequente base de cálculo positiva para o imposto de renda e a contribuição social.

Imposto de renda e contribuição social diferidos: O montante de R\$ 56,6 milhões foi constituído sobre as diferenças temporárias, despesas pré-operacionais, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social. A variação entre o montante apresentado em dezembro de 2011 e dezembro de 2012 deve-se à variação nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais nas subsidiárias, bem como aumento do saldo de prejuízo fiscal e base negativa na OSX e o estorno da contabilização de créditos fiscais do imposto de renda diferido na subsidiária OSX 1, que em função da operação do FPSO OSX 1 apresentou receita sobre afretamento no ano de 2012.

Resultado do Período: O prejuízo da Companhia foi de R\$ 26,3 milhões em 2012, variando negativamente em R\$ 33,9 milhões em relação ao ano anterior, quando a OSX apresentou lucro de R\$ 7,6 milhões. Os fatores positivos que contribuíram para este resultado foram: (i) aumento em R\$ 110,9 milhões no resultado operacional substancialmente referente à operação do FPSO OSX 1 em 2012, enquanto que em 2011, o reconhecimento dessa operação teve início no quarto trimestre. Além disso, houve o reconhecimento da receita pelo avanço físico do PLSV; (ii) R\$ 24,9 milhões referentes ao imposto de renda e contribuição social e (iii) R\$ 41 milhões referentes à despesa com plano de opções de ações outorgadas de colaboradores que prestam serviços a outras empresas do Grupo EBX. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) R\$ 61,2 milhões relativos às despesas gerais e administrativas, (ii) redução de R\$ 152,9 milhões no resultado financeiro que refere-se substancialmente as receitas financeiras e (iii) R\$ 3,5 milhões referentes a parcela atribuída aos acionistas não controladores.

(iv) Principais variações no Balanço Patrimonial Consolidado de 31 de dezembro de 2011 para 31 de dezembro de 2012:

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

Balanco Patrimonial			
Ativo	31/12/2012	31/12/2011	Variações
Ativo Total	9.799.718	4.448.401	5.333.918
Ativo circulante	2.177.935	1.315.810	844.726
Caixa e equivalentes de caixa	1.684.076	1.030.348	653.728
Aplicações financeiras	21.059	3.660	-
Clientes	221.543	84.779	136.764
Adiantamentos diversos	15.978	4.416	11.562
Estoques	51.313	6.208	45.105
Tributos a recuperar	82.774	69.745	13.029
Despesas antecipadas	38.192	43.096	(4.904)
Ativos não-correntes à venda	63.000	73.504	(10.504)
Instrumentos derivativos	-	54	(54)
Ativo não circulante	7.621.783	3.132.591	4.489.192
Depósito vinculado	68.864	48.687	20.177
IR e CS Diferidos	102.770	46.195	56.575
Outras contas a receber	2.357	1.516	841
Investimentos	21.070	-	21.070
Imobilizado	7.420.609	3.036.193	4.384.416
Intangível	6.113	-	6.113
Passivo + Patrimônio Líquido			
Passivo Total	9.799.718	4.448.401	5.351.317
Passivo circulante	3.051.961	676.601	2.375.360
Obrigações sociais e trabalhistas	90.277	52.075	38.202
Fornecedores	471.512	340.737	130.775
Obrigações fiscais	21.227	18.783	2.444
Empréstimos e financiamentos	2.114.517	111.864	2.002.653
(-) Custo emissão dívida	(2.463)	(2.142)	(321)
Partes relacionadas	6.792	7.359	(567)
Adiantamento de clientes	315.286	139.385	175.901
Instrumentos derivativos	34.813	8.540	26.273
Passivo não circulante	3.414.979	1.071.493	2.343.486
Empréstimos e financiamentos	3.445.655	1.052.633	2.393.022
(-) Custo emissão dívida	(112.148)	(7.967)	(104.181)
Instrumentos derivativos	81.472	26.827	54.645
Patrimônio Líquido			
Capital social	3.023.769	2.514.223	509.546
(-) Custo emissão de ações	(81.057)	(81.057)	-
Opções de ações outorgadas	171.451	150.112	21.339
Ajustes acumulados de conversão	345.679	166.086	179.593
Ajustes de avaliação patrimonial	(76.953)	(17.954)	(58.999)
Prejuízos acumulados	(130.463)	(104.129)	(26.334)
Atribuído à participação dos acionistas controladores	3.252.426	2.627.281	625.145
Participações de acionistas não controladores	80.352	73.026	7.326
Total Patrimônio Líquido	3.332.778	2.700.307	632.471

Ativo Circulante

Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado: O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas aumentou em R\$ 691,3 milhões entre 2011 e 2012, em função de: (i) aumento nas aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivos do Banco Bradesco, no montante de R\$ 238,1 milhões; (ii) aumento de conta remunerada no HSBC Bank USA, National Association de R\$ 17,1 milhões; (iii) aumento de aplicação em CDB no montante de R\$ 3,1 milhões no Banco Credit Suisse S.A. em conta vinculada a empréstimo no referido banco e (iv) aumento de caixa/bancos no valor de R\$ 433 milhões. A redução nas aplicações financeiras ocorreu em virtude do pagamento de obrigações relacionadas ao Capex e o aumento de caixa/bancos deve-se ao aumento do volume de operações financeiras da Companhia e suas controladas.

Clientes: O saldo da conta de clientes em 31 de dezembro de 2012 era integralmente representado por montantes a vencer, oriundos de (i) Operações de Afretamento, no montante de R\$ 18,4 milhões; (ii) Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 63,1 milhões; (iii) custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 28,9 milhões, custos reembolsáveis de seguros, no montante de R\$ 413 mil e custos reembolsáveis de sobressalentes no montante de R\$ 189 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., (iv) o montante de R\$ 37,4 milhões refere-se a construção de navios tanque oriundos da operação com a empresa Kingfish do Brasil Navegação S.A; (v) o montante de R\$ 73,2 milhões refere-se a construção de um navio lançador da linha PLSV – *Pipe-Laying Support Vessel* em decorrência do contrato entre a OSX Construção Naval e a Sapura Navegação Marítima S.A. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo da conta de clientes estava composto por montantes a vencer,

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

oriundos das operações de fretamento, no montante de R\$ 16,9 milhões, de Serviços de O&M no valor de R\$ 37,9 milhões, custos reembolsáveis de mobilização, de R\$ 21,5 milhões, custos reembolsáveis de seguros, de R\$ 8,2 milhões, e de custos reembolsáveis com seguros, de R\$ 311 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda.

Tributos a recuperar: O saldo de tributos a recuperar em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 82,8 milhões, frente a R\$ 69,8 milhões em 31 de dezembro de 2011. A variação de R\$ 13 milhões refere-se ao imposto de renda a recuperar registrado em decorrência dos resgates de aplicações financeiras e da atualização da taxa Selic de Saldo Negativo de IRPJ/CSLL de períodos anteriores.

Ativo Não-Circulante:

IR e CS Diferidos: O saldo de IR e CS diferidos em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 102,8 milhões e em 31 de dezembro de 2011, somava R\$ 46,2 milhões. A variação de R\$ 56,6 milhões refere-se a: maiores prejuízos fiscais a compensar de imposto de renda no montante de R\$ 11,2 milhões; (ii) aumento na base negativa de contribuição social no montante de R\$ 4 milhões; (iii) constituição de *hedge accounting* no montante de R\$ 30,4 milhões; (iv) reversão de provisão sobre operações de *hedge* no valor de R\$ 18 milhões negativos; (v) redução dos créditos fiscais de empresas no exterior no montante de R\$ 13,4 milhões negativos; (vi) aumento de R\$ 21,3 milhões em despesas pré-operacionais, e (vii) outras provisões, R\$ 3,1 milhões.

Imobilizado: O valor do imobilizado em 2012 era de R\$ 7,4 bilhões, aumento de R\$ 4,4 bilhões na comparação com 2011. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (custos na formação da UCN Açu, FPSOs OSX 2 e OSX 3, WHPs 1 e 2, entre outros) no montante de R\$ 4,1 bilhões, (ii) reclassificações ocorridas no período relativas ao FPSO OSX 1 referente a parcela de seguros reembolsada pela OGX no montante de R\$ 6,2 milhões negativos; (iii) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 379,3 milhões; e (v) depreciação de R\$ 57,4 milhões negativos.

Passivo Circulante:

Obrigações sociais e trabalhistas: As obrigações sociais e trabalhistas são compostas substancialmente por salários e bônus a pagar e seus respectivos encargos trabalhistas e sua principal variação entre 2011 e 2012, no valor de R\$ 38,2 milhões refere-se ao aumento do quadro funcional da Companhia e suas controladas.

Fornecedores: A principal variação nesta rubrica em 2012 comparado ao ano anterior, no montante de R\$ 130,8 milhões, refere-se substancialmente ao início da construção da UCN Açu.

Obrigações fiscais: O saldo registrado em 2012 era de R\$ 21,2 milhões frente R\$18,8 milhões em 2011. Esta rubrica é composta por impostos a recolher pela Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os períodos refere-se a: (i) R\$ 1,3 milhão negativo de IRPJ; (ii) R\$ 1,7 milhão negativos de PIS/COFINS/CSLL; (iii) R\$ 2,6 milhões de ISS; (iv) R\$ 979 mil negativos de CIDE; (v) R\$ 3,7 milhões de INSS de terceiros; e (vi) R\$ 136 mil de outras obrigações fiscais.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante): A variação dos empréstimos entre 2011 e 2012, no valor de R\$ 4,3 bilhões, refere-se à:

a. Aumento devido à liberação dos empréstimos de capital de giro nos Bancos Itaú (R\$ 43,8 milhões) e Citibank (R\$ 147,8 milhões de principal mais R\$ 5 milhões de juros) em janeiro;

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

- b. Redução de R\$ 24,8 milhões, devido a amortização de principal junto ao Banco DVB e pagamento de R\$ 8,6 milhões de juros desse empréstimo e a apropriação de R\$ 5,2 milhões de juros em fevereiro;
- c. Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro do Banco Credit Suisse de R\$ 91 milhões e liberação do empréstimo de longo prazo junto ao Banco DNB de R\$ 911 milhões de principal mais R\$ 8,3 milhões de juros e a redução devido as liquidações de juros de R\$ 193 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 1,4 milhões no Banco Itaú em março;
- d. Aumento devido à liberação dos empréstimos de longo prazo no Banco Itaú (R\$ 473 milhões) e Caixa Econômica Federal (R\$ 400 milhões de principal mais R\$ 14,2 milhões de juros) e a redução devido às liquidações de juros junto ao Banco Citibank (R\$ 208 mil) e Itaú (R\$ 642 mil) em abril;
- e. Aumento devido à liberação do empréstimo de longo prazo no Banco HSBC de R\$ 866,1 milhões e do empréstimo de capital de giro no Banco ABC de R\$ 101,1 milhões de principal mais R\$ 23,9 milhões de juros e a redução devido às liquidações de principal de R\$ 50,6 milhões junto ao Banco Citibank e de R\$ 171,9 milhões junto ao Banco Itaú, e em juros de R\$ 57 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 215 mil junto ao Banco Itaú em maio;
- f. Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro no Banco Credit Suisse de R\$ 101,1 milhões de principal mais R\$ 23,7 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 29,3 milhões junto a Banco DVB, e em juros de R\$ 9,5 milhões junto ao Banco DVB, R\$ 23,4 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 2,7 milhões junto ao Banco Credit Suisse em junho;
- g. Aumento devido a apropriação de R\$ 25,4 milhões de juros e a redução devido a liquidação de juros de R\$ 6,3 milhões junto ao Banco HSBC em julho;
- h. Aumento devido à liberação do empréstimo de longo prazo no Banco HSBC de R\$ 184,7 milhões mais R\$ 25,3 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 29,5 milhões junto ao Banco DVB e em juros de R\$ 9 milhões junto ao Banco DVB em agosto;
- i. Aumento devido à apropriação de R\$ 24,6 milhões de juros e a redução devido às liquidações de principal de R\$ 6,1 milhões junto ao Banco Credit Suisse, e em juros de R\$ 23,5 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 4,8 milhões junto ao Banco Credit Suisse em setembro;
- j. Aumento de R\$ 277,5 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira;
- k. Aumento devido à apropriação de juros do empréstimo no montante de R\$ 8,5 milhões e redução devido à liquidação de principal no valor de R\$ 30,5 milhões e juros no montante de R\$ 8,7 milhões junto ao banco DVB em novembro;
- l. Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro nos Bancos HSBC (R\$ 81,3 milhões), Santander (R\$ 81,3 milhões), BTG Pactual (R\$ 81,3 milhões), Itaú (R\$ 84,3 milhões) e Bank of America (R\$ 84,3 milhões) e apropriação dos juros de R\$ 9,8 milhões. Redução em virtude da liquidação de principal no montante de R\$ 6,1 milhões e juros de R\$ 4,6 milhões junto ao Banco Credit Suisse em dezembro;
- m. Aumento devido à apropriação de juros no valor de R\$ 23,8 milhões e redução devido à liquidação de juros no montante de R\$ 23,6 milhões junto ao Banco DNB em dezembro;
- n. Aumento devido à liberação do empréstimo no valor de R\$ 627,4 milhões junto à Caixa Econômica Federal e apropriação dos juros no montante de R\$ 15,5 milhões junto ao Banco BNDES;
- o. Aumento devido à apropriação de juros no montante de R\$ 12,6 milhões e redução pela liquidação de juros no valor R\$ 11,1 milhões junto ao banco HSBC em outubro;
- p. Aumento devido à apropriação de juros no montante de R\$ 8,8 milhões e redução pela liquidação de juros no valor de R\$ 11,3 milhões junto ao Banco Itaú Nassau em dezembro;
- q. Aumento de R\$ 22,9 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira.

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

Adiantamento de Clientes: Estão registrados nesta rubrica os adiantamentos que a Companhia detém com as empresas OGX Petróleo e Gás Ltda., Sapura Navegação Marítima S.A. e Kingfish do Brasil Navegação S.A. O aumento de R\$ 175,9 milhões em 2012 comparado a 2011 refere-se a: (i) operações de afretamento no montante de R\$ 160,4 milhões; (ii) juros incidentes sobre tais operações de afretamento, no valor de R\$ 10,3 milhões e (iii) custos de sobressalentes em estoque em poder da Companhia, no montante de R\$ 8 milhões; (iv) adiantamento de cliente com a empresa Sapura Navegação Marítima S.A, no valor de R\$ 77 milhões; (v) adiantamento com a empresa Kingfish do Brasil Navegação S.A., no montante de R\$ 37,4 milhões e (vi) adiantamento com a empresa Petróleo Brasileiro S.A ("Petrobrás"), pela construção de dois FPSOs, no montante de R\$ 22 milhões.

Instrumentos Derivativos: Em 2012, os instrumentos derivativos somavam R\$ 34,8 milhões no passivo circulante e R\$ 81,5 milhões no passivo não circulante. As variações ocorridas no passivo referem-se a: (i) a reversão de marcação a mercado positiva referente a 2011, do contrato de swap da OSX Leasing Group B.V. (R\$ 27,2 milhões); (ii) a reversão de marcação a mercado positiva referente a 2011, do contrato de NDF da OSX Leasing Group B.V. (R\$ 8 milhões); (iii) a marcação a mercado negativa referente a 2012, do contrato de swap da OSX Leasing Group B.V. (R\$ 41,8 milhões); (iv) a marcação a mercado negativa referente a 2012, do contrato de swap da OSX 2 Leasing B.V. (R\$ 74,8 milhões) e (v) a marcação a mercado positiva referente a 2012, do contrato de NDF da OSX Leasing Group B.V. (R\$ 309 mil).

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

Patrimônio Líquido

Em 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 2,7 bilhões e passou a ser de R\$ 3,3 bilhões em 2012, o que representa um aumento de R\$ 632,5 milhões. Esta variação refere-se a: (i) aumento de capital social mediante a emissão de 217.553 ações ordinárias em cumprimento às disposições do Programa de Outorga de Opção de Compra ou Subscrição de Ações Ordinárias, ocorrido em março de 2012, no montante de R\$ 771 mil; (ii) aumento de capital mediante a emissão de 12.919.630 ações ordinárias nos termos do contrato datado de 16 de março de 2010 ("Contrato de Opção"), ocorrido em outubro de 2012, no montante de R\$ 508,8 milhões; (iii) registro das opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador no montante de R\$ 21,3 milhões; (iv) ajustes de conversão da controlada OSX GMBH, cuja moeda funcional é dólar, no montante de R\$179,6 milhões; (v) parcela efetiva das mudanças no valor justo dos *hedges* de fluxo de caixa (*hedge accounting*), líquidos de IR, no montante de R\$ 59 milhões; (vi) prejuízo líquido do período atribuído a Controladora de R\$ 26,3 milhões; e (vii) lucro do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 7,3 milhões.

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

10.2 Os diretores devem comentar sobre

a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia registrou receita de R\$ 731,1 milhões, sendo R\$ 241,5 milhões no segmento de Fretamento, R\$ 176,5 milhões ao segmento de Serviços de O&M e R\$ 313,1 milhões no segmento de Construção Naval.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia registrou receita de R\$ 745,1 milhões, sendo R\$ 418,4 milhões no segmento de Fretamento, R\$ 143,0 milhões ao segmento de Serviços de O&M e R\$ 183,8 milhões no segmento de Construção Naval.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia registrou receita de R\$ 433,8 milhões, sendo R\$ 203,9 milhões no segmento de Fretamento, R\$ 156,7 milhões ao segmento de Serviços de O&M e R\$ 73,2 milhões no segmento de Construção Naval.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 310,6 milhões, devido às perdas pela não recuperabilidade de ativos e pela baixa de ativos realizadas ao longo do ano, e evolução do custo referente a construção do PLSV para o cliente Sapura.

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 507,5 milhões, devido às perdas pela não recuperabilidade de ativos e pela baixa de ativos realizadas ao longo do ano, que refletem os cancelamentos de contratos com a OGpar, principal cliente da OSX.

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ 224,8 milhões, substancialmente provenientes do reconhecimento da receita do contrato de afretamento, reconhecimento de receita do PSLV conforme avanço físico, de despesas gerais e administrativas, perda pela não recuperabilidade de ativos e depreciação do FPSO OSX-1.

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

Para os períodos findos em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, a Companhia apresentou receita conforme descrito no item 10.2 (a) (i).

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

Em 31 de dezembro de 2014 o resultado financeiro líquido da Companhia foi impactado por variações na taxa de câmbio.

Com o aditamento do contrato de dívida com o FMM celebrado em 30 de janeiro de 2015, que previu a mudança da correção da dívida de dólar para TJPL, a Companhia deixou de conviver com o risco cambial oriundo da existência de passivos em dólar em empresas com receitas em real.

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

Em 31 de dezembro de 2013 o resultado financeiro líquido da Companhia foi impactado por variações na taxa de câmbio, devido à realização de ganhos ou perdas das operações de hedge e/ou a marcação a mercado das mesmas.

Tal qual nos anos anteriores, a OSX elaborou dois cenários de sensibilidade com o objetivo de aplicar um teste de stress para esse fator de risco para o instrumento utilizado pela Companhia e suas controladas e quantificar suas variações.

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

	Vencimento	Valor Principal + Juros (USD mil)	Valor Principal + Juros (BRL mil)	Análise de Sensibilidade	
				Cenário I Valor Justo (BRL mil) 25% para cima 2,9283	Cenário II Valor Justo (BRL mil) 50% para cima 3,5139
FMM	10/06/2033	31/12/2013	31/12/2013		
OSX Construção Naval		\$317.940,12	R\$ 744.806,53	R\$ 931.008,16	R\$ 1.117.209,79

Em 31 de dezembro de 2012 o resultado financeiro líquido da Companhia foi impactado principalmente por variações na taxa de câmbio, devido à realização de ganhos ou perdas das operações de hedge e/ou a marcação a mercado das mesmas.

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

No contexto em que a exposição é gerada por um passivo, os cenários aplicados elevam a taxa de câmbio da moeda em relação ao real a um patamar 25% e 50% acima da taxa de câmbio a partir do cenário vigente naquela época.

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

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras*****a. Introdução ou alienação de segmento operacional***

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

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

As principais operações ocorridas em 2012, 2013 e 2014 referentes à constituição, aquisição ou alienação de participações societárias diretas ou indiretas da Companhia foram: (i) aquisição da empresa Chalki Participações S.A., em 31 de janeiro de 2010, pela OSX Construção Naval, com o objetivo de administração de bens próprios e participação no capital de outras sociedades; (ii) a constituição da OSX 2 Leasing B.V., controlada indireta da Companhia, em 6 de janeiro de 2011, cujo objetivo é o afretamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (iii) a constituição da OSX Serviços, em 28 de janeiro de 2011, controlada indireta da Companhia, que tem como objeto principal a prestação de serviços gerais e corporativos, bem como prestar fianças e outras garantias relativas a obrigações assumidas por sua controladora ou outras sociedades sobre controle comum; (iv) a constituição da OSX WHP 1 & 2 Leasing B.V., controlada indireta da Companhia, em 16 de junho de 2011, cujo objeto social inclui o arrendamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (v) a constituição da OSX 3 Leasing B.V., controlada indireta da Companhia, em 17 de junho de 2011, cujo objeto social inclui o afretamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (vi) a constituição da OSX 2 Holding B.V., controlada indireta da Companhia, em 29 de setembro de 2011, que tem como objetivo principal a prestação de serviços gerais e corporativos bem como prestar fianças e outras garantias relativas a obrigações assumidas por sua controladora ou outras sociedades sobre controle comum; (vii) a constituição da OSX 3 Holding B.V., controlada indireta da Companhia, em 02 de fevereiro de 2012, que tem como objetivo principal a prestação de serviços gerais e corporativos, bem como prestar fianças e outras garantias relativas a obrigações assumidas por sua controladora ou outras sociedades sobre controle comum controlada indireta da Companhia; (viii) a constituição da OSX WHP 1&2 Holding B.V., controlada indireta da Companhia, em 02 de fevereiro de 2012, que tem como objetivo principal a prestação de serviços gerais e corporativos, bem como prestar fianças e outras garantias relativas a obrigações assumidas por sua controladora ou outras sociedades sobre controle comum controlada indireta da Companhia; (ix) a constituição da OSX 4 Leasing B.V. controlada indireta da Companhia, em 02 de fevereiro de 2012, que tem como objetivo o afretamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (x) OSX 5 Leasing B.V., controlada indireta da Companhia, em 02 de fevereiro de 2012, que tem como objetivo o afretamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (xi) a constituição da OSX Asia Management Pte. Ltd., controlada indireta da Companhia, em 05 de abril de 2012, cujo objetivo principal inclui a prestação de serviços de supervisão das atividades de construção de unidades de exploração offshore de óleo e gás; (xii) a constituição da Integra Offshore Ltda., controlada indireta da Companhia, em 14 de junho de 2012, cujo objetivo principal inclui a construção, fabricação, conversão e integração de ativos para fornecimento de plataformas flutuantes de produção de óleo e gás; (xiii) a constituição da OSX Procurement B.V., controlada indireta da Companhia, em 29 de outubro de 2012, cujo objetivo principal inclui a aquisição de equipamentos e maquinário para a construção de unidades de exploração offshore de óleo e gás; e (xiv) venda da empresa Chalki Participações S.A., em 16 de janeiro de 2013.

c. Eventos ou operações não usuais

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor*****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis***

As Demonstrações Financeiras Consolidadas dos períodos findos em de 31 de dezembro de 2014, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 são apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP").

Para as demonstrações financeiras apresentadas em 2014, 2013 e 2012, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis. Em 2012, a Companhia passou a reconhecer receita com base no CPC 17 – Contrato de Construção.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Para as demonstrações financeiras apresentadas em 2014, 2013 e 2012, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

⇒ Para o período findo em 31 de dezembro de 2014
tipo de Parecer da Auditoria Independente: abstenção de opinião

"Base para abstenção de opinião"

4. Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 1, em 11 de novembro de 2013, a Companhia ajuizou na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, pedido de recuperação judicial, em conjunto com suas controladas, OSX Construção Naval e OSX Serviços, nos termos da Lei nº 11.101/05. Em 26 de novembro de 2013, foi deferido o processamento da recuperação judicial, conforme decisão da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Em 21 de março de 2014, o processo de recuperação judicial foi redistribuído para a 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Em 16 de maio de 2014, a Companhia apresentou seu plano de recuperação com a discriminação dos meios de recuperação a serem empregados, demonstração de sua viabilidade econômica e laudos econômico-financeiros e de avaliação dos bens e ativos da Companhia e de suas controladas, acima mencionadas. O plano de recuperação foi aprovado pela Assembleia Geral dos Credores no dia 17 de dezembro de 2014 e homologado pelo Juíz da 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro no dia 19 de dezembro de 2014. A continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas está diretamente vinculada ao sucesso na implementação do plano de recuperação e a eventual geração de caixa futura para liquidação de suas dívidas.
5. Além do comentado no parágrafo 4) acima, no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia incorreu em prejuízo individual e consolidado de R\$3.996.634 mil e R\$4.236.936 mil, respectivamente e possuía prejuízos acumulados individual e consolidado de R\$6.438.604 mil e o passivo circulante individual e consolidado da Companhia estava em excesso ao ativo circulante individual e consolidado em R\$183.367 mil e R\$1.156.860 mil, naquela data, respectivamente, e apresentou patrimônio líquido negativo, individual e consolidado de

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

R\$1.618.342 mil e R\$1.866.627 mil, respectivamente. Essa situação indica a existência de incerteza significativa que levanta dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade normal dos negócios da Companhia e suas controladas e dúvida quanto a base para preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Em 31 de dezembro de 2014, os ativos e passivos individuais e consolidados da Companhia foram classificados e avaliados no pressuposto de continuidade normal dos negócios.

6. Devido ao fato da Companhia e suas controladas OSX Construção Naval e OSX Serviços dependerem do sucesso na implementação do plano de recuperação e na geração de caixa futura, como mencionado no parágrafo 4) acima, não nos foi possível concluir se as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia deveriam ser preparadas com base na continuidade normal dos negócios ou se deveriam ser preparadas em uma base de liquidação. A base de preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, a realização do ativo imobilizado, sua apropriada classificação como ativo imobilizado ou bens destinados à venda, a realização do contas a receber da Óleo e Gás Participações S.A. - Em recuperação judicial e dos demais ativos, bem como o pagamento de fornecedores, empréstimos e financiamentos e pagamento de todos os demais passivos, estão diretamente vinculados com o sucesso da implementação do plano de recuperação e são fatores essenciais para definir a continuidade normal dos negócios da Companhia por um período superior a um ano.
7. As incertezas significativas comentadas nos parágrafos 4) a 6) acima, não nos possibilitam concluir como, quando e por quais valores os ativos serão realizados e quando os fluxos de caixa serão gerados para liquidação dos passivos. Eventos significativos futuros, que não podemos prever seu desfecho, gerarão impactos importantes nas operações da Companhia e de suas controladas. Esses impactos podem afetar de maneira significativa a forma e os valores que esses ativos serão realizados e a forma como esses passivos serão pagos. Também não podemos concluir como os ativos serão realizados e os passivos serão pagos, se por meio das operações da Companhia e de suas controladas ou se por meio de venda de parte ou de todos os ativos.

Abstenção de opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas

⇒ Para o período findo em 31 de dezembro de 2014
tipo de Parecer da Auditoria Independente: abstenção

Devido à relevância dos assuntos descritos nos parágrafos 4) a 7) incluídos na seção "Base para abstenção de opinião", não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas. Consequentemente, não expressamos uma opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas.

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes em instruções emitidas pela CVM, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes e com as demonstrações contábeis relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, autorizando sua divulgação. Não obstante, a Diretoria entende que a abstenção de opinião por parte dos auditores é inadequada e decorre, como justificado pelo próprio auditor, do cenário de incertezas associados ao sucesso do plano de recuperação judicial, e não de divergências em relação à adoção de práticas ou ajustes contábeis.

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

⇒ Para o período findo em 31 de dezembro de 2013
tipo de Parecer da Auditoria Independente: abstenção

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes em instruções emitidas pela CVM, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes e com as demonstrações contábeis relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, autorizando sua divulgação.

Não obstante, a Diretoria entende que a abstenção de opinião por parte dos auditores é inadequada e decorre, como justificado pelo próprio auditor, do cenário de incertezas associados ao sucesso do plano de recuperação judicial, e não de divergências em relação à adoção de práticas ou ajustes contábeis.

"No exercício findo em 31 de dezembro de 2013, nossos auditores incluíram dois parágrafos de ênfases em seu relatório referentes às demonstrações financeiras, indicando que: (i) No caso da OSX Brasil 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. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto. (ii) as demonstrações financeiras foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas. Conforme mencionado na Nota Explicativa 4, as controladas OSX Construção Naval S.A., OSX 2 Leasing B.V., OSX 3 Leasing B.V., OSX WHP 1 & 2 Leasing B.V., OSX 4 Leasing B.V. e OSX 5 Leasing B.V. encontram-se em fase pré-operacional. A recuperação dos valores registrados no ativo não circulante depende do sucesso das operações futuras da Companhia e de suas controladas, bem como do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. Os planos da administração com relação às atividades operacionais estão descritos também na Nota Explicativa 4."

⇒ Para o período findo em 31 de dezembro de 2012
tipo de Parecer da Auditoria Independente: ênfase

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa 2 e sujeito ao efeito das condições decorrentes da abstenção de opinião descrita no parágrafo 9) acima informamos que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia 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."

"No exercício findo em 31 de dezembro de 2012, nossos auditores incluíram dois parágrafos de ênfases em seu relatório referentes às demonstrações financeiras, indicando que: (i) No caso da OSX Brasil 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. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto. (ii) as demonstrações financeiras foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas. Conforme mencionado na Nota Explicativa 4, as

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

controladas OSX Construção Naval S.A., OSX 2 Leasing B.V., OSX 3 Leasing B.V., OSX WHP 1 & 2 Leasing B.V., OSX 4 Leasing B.V. e OSX 5 Leasing B.V. encontram-se em fase pré-operacional. A recuperação dos valores registrados no ativo não circulante depende do sucesso das operações futuras da Companhia e de suas controladas, bem como do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. Os planos da administração com relação às atividades operacionais estão descritos também na Nota Explicativa 4."

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes do artigo 25 da instrução da CVM, nº 480/2009, a diretoria declara que discutiu, revisou e concordou com o relatório dos auditores independentes emitidos em 25 de fevereiro de 2013 e com as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com as normas IFRS e com as normas CPC exige que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores relatados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas. Estimativas e premissas são revistas de maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no período em que as estimativas são revisadas e em quaisquer períodos posteriores afetados. As informações sobre premissas e estimativas que poderão resultar em ajustes dentro do próximo exercício financeiro estão assim apresentadas:

1) Imposto de renda e contribuição social

De acordo com o CPC 32 de 15 de setembro de 2009, a Administração da Companhia, fundamentada na expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, reconheceu os créditos tributários, inclusive sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, que não possuem prazo prescricional e cuja compensação está limitada a 30% dos lucros anuais tributáveis. Esta condição foi feita levando em consideração à legislação tributária de cada país. O valor contábil do ativo fiscal diferido é revisado periodicamente e as projeções são revisadas anualmente. Caso ocorram fatores relevantes que venham a modificar as projeções, estas são revisadas durante o exercício.

2) Opção de compra de ações

Em conformidade com o CPC 10, ICPC 05, IFRS 2 e IFRIC 11 (*Share-based Payment*), a OSX registra as opções de compra de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista controlador, inclusive as opções de compras de ações de outras companhias coligadas outorgadas pelo acionista controlador a executivos e membros do Conselho de Administração da Companhia, a valor justo, utilizando a metodologia de cálculo de Black-Scholes. Este cálculo utiliza premissas no que tange à volatilidade, taxa de juros, preço da ação, entre outros. Estas premissas são revisadas anualmente pela Administração da Companhia e ajustadas se necessário.

3) Instrumentos financeiros

A gestão dos instrumentos financeiros é efetuada pela Administração da Companhia por meio de estratégias operacionais e controles internos, visando à liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste em acompanhamento permanente das taxas contratadas versus as vigentes no mercado.

Os valores de realização estimados de ativos e passivos financeiros foram determinados por meio de informações disponíveis no mercado e metodologias apropriadas de avaliação. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor de realização mais adequada. Como consequência, as estimativas não indicam, necessariamente, os montantes que poderão ser realizados no mercado de troca corrente. O uso de diferentes metodologias de mercado pode ter um efeito material nos valores de realização estimados.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**4) Valor justo dos instrumentos financeiros**

O conceito de 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.

A Administração da Companhia entende que suas aplicações financeiras, empréstimos e financiamentos e instrumentos derivativos estão enquadrados no nível II da hierarquia de valor justo, onde dados diferentes dos provenientes de mercado ativo (preço cotado não ajustado) incluídos no nível I são extraídos do modelo de precificação baseado em dados observáveis de mercado.

5) Depreciação e Amortização – vidas úteis e taxas e testes de *impairment*

Os ativos imobilizados associados às atividades da Companhia são depreciados e amortizados pelo método linear com base nas taxas mencionadas na Nota Explicativa nº 15 - Imobilizado (Demonstrações Financeiras para o período findo em 31 de dezembro de 2014) e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens e os respectivos valores residuais. Quanto ao teste de *Impairment* a Companhia, na condução do seu negócio, estima o valor de recuperação a ser gerado pelos seus ativos, com base em premissas que representam a melhor estimativa da Administração. Não obstante, essas premissas podem não se concretizar e o valor recuperável dos ativos pode ser diferente do atualmente previsto. Desta forma os saldos recuperáveis dos ativos registrados em nossas demonstrações financeiras podem divergir significativamente, daquele que poderá ser observado no futuro.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor*****a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

Os Diretores da Companhia acreditam que os procedimentos internos e sistemas de elaboração de demonstrações financeiras são satisfatórios para assegurar sua precisão e confiabilidade, não tendo sido detectadas falhas relevantes até o momento nos controles internos da Companhia que possam comprometer de forma significativa a qualidade de suas demonstrações financeiras.

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

Não foram identificadas deficiências de controles internos adotados pela Companhia para assegurar a elaboração de suas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 - Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios*****a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

A OSX captou R\$ 2,4 bilhões em sua oferta pública de emissão de ações, realizada em 22 de março de 2010, foram utilizados na execução do plano de negócios estabelecido na época, que compreendia a construção da UCN Açu e a construção e aquisição de equipamentos e fornecimento de serviços para a indústria offshore de petróleo e gás natural, por meio de atuação integrada nos segmentos de construção naval, fretamento de unidades de exploração e produção (E&P) e de serviços de operação e manutenção (O&M).

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

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

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

Não aplicável.

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

A OSX não mantém quaisquer operações, contratos, obrigações ou outros tipos de compromissos em empresas não consolidadas ou outras operações passíveis de gerar um efeito significativo, presente ou futuro, em sua situação financeira e mudanças em sua situação financeira, receitas ou despesas, resultados operacionais, liquidez, gastos com capital ou recursos de capital, não registradas no balanço patrimonial.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

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

10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

Vide item 10.8

b. Natureza e o propósito da operação

Vide item 10.8

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

Vide item 10.8