

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	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	43
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	47
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	49
10.5 - Políticas contábeis críticas	52
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	54
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	55
10.8 - Plano de Negócios	56
10.9 - Outros fatores com influência relevante	57

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

5. RISCOS DE MERCADO

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

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

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

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

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

Risco de crédito

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

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

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

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

Risco de taxas de juros

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

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, com vencimento em 2018 e indexada à taxa Libor de 3 meses. Em 31 de março de 2013, o saldo dessa dívida em balanço era de US\$ 318,6 milhões (R\$ 644,2 milhões). 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. Dessa forma, a posição passiva em Libor foi trocada por uma exposição prefixada, com estrutura variável ao longo do período da operação com taxa média de 1,91%.

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

A Companhia adotou metodologia de *hedge accounting* para os instrumentos financeiros contratados para as subsidiárias OSX1 e OSX2 de forma que do fluxo de pagamentos da dívida seja compensado exatamente pelo fluxo do instrumento derivativo, ou seja, todos os termos críticos são iguais (montantes, vencimentos e indexadores).

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

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

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

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

Os impactos dos ganhos e perdas desta transação de *hedge accounting* no primeiro trimestre de 2013 foram os seguintes:

31/03/2013**Resultado (em milhares - R\$)****Derivativos com propósito de proteção**

Ganho com derivativos

Patrimônio líquido

7.691

Risco de taxas de câmbio

A Companhia trabalha no gerenciamento do risco cambial no âmbito do consolidado de suas empresas 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, minimizando o uso de derivativos de proteção e realizando o gerenciamento do risco cambial sobre a exposição líquida consolidada. Instrumentos derivativos são utilizados nos casos em que não é possível utilizar-se da estratégia do *hedge* natural.

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	Análise de sensibilidade		
		Valor justo	Cenário I USD25%+	Cenário II USD50%+
Empréstimos e financiamentos OSX Construção Naval BNDES	08/2013	(509.725)	(637.156)	(764.587)
Resultado		(509.725)	(637.156)	(764.587)

(*) Os valores podem não representar o total exposto na moeda e nem a perda global relacionada à exposição

Não há exposição cambial decorrente de financiamentos em outras empresas do Grupo OSX. O passivo associado a essas operações é integralmente compatível com a moeda de suas receitas, aplicações e caixa.

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**

A Companhia se expõe a diversos riscos financeiros (incluindo risco de taxa de juros e risco de taxa de câmbio). O programa de gestão de risco se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia. A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos para se proteger contra certas exposições a risco e tem como política não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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. 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.

c. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Vide item anterior.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

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

Vide item b.

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.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado***g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada***

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

Risco de mercado: Taxas de juros

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

a) Gerenciamento de risco e perfil de endividamento

Cerca de 63% dos fluxos de pagamentos relacionados a empréstimos e financiamentos estão definidos no longo prazo e mais de 80% do passivo está constituído em dólar norte-americano nas empresas *offshore* e referenciado em sua maioria no mercado de *Libor* USD.

Os empréstimos constituídos em dólar americano nas empresas *offshore* têm correção prefixada ou estão indexados à taxa *Libor*. Os fluxos mais representativos em termos de volume tiveram sua exposição à *Libor* neutralizada através de operação de *swap* de taxa de juros e estão hoje indexados à taxa de juros prefixada.

Os financiamentos constituídos em real na OSX Construção Naval são corrigidos pela taxa dos Depósitos Interbancários (DI) e pelo J.RES.635, índice exclusivo do BNDES cuja taxa variável se baseia no custo médio ponderado das despesas de captação em moeda estrangeira do Banco. Ambas são taxas flutuantes e, portanto, não há risco de descolamento em relação às taxas de mercado. O fluxo de pagamento de juros é compatível com a aplicação do caixa da empresa.

b) Operações protegidas por instrumentos derivativos

Em novembro de 2010 a OSX, em sua subsidiária *offshore* OSX Leasing Group, estabeleceu contrato de *swap* de taxa de juros com o banco HSBC, também *offshore*, a fim de se proteger dos riscos de flutuação da dívida de longo prazo da OSX 1 indexada à taxa *Libor*. Dessa forma, a posição passiva em *Libor* foi trocada por exposição prefixada, com estrutura variável ao longo do período da operação com taxa média de 1,91% ao ano. A operação de *swap* tem *threshold* estabelecido em USD 10 milhões. Em 31 de março de 2013, a marcação a mercado da operação ultrapassou o limite de crédito sobre o MtM, ocasionando chamada de margem de aproximadamente USD 12 milhões.

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

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

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

No 4º trimestre de 2010, a Companhia constituiu uma dívida de longo prazo em duas *tranches*, com o sindicato de bancos liderado pelo DVB Bank, no montante de USD420 milhões e indexada à taxa *Libor* de 3 meses. A dívida terá 29 amortizações, tendo a primeira sido feita 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 nominais do instrumento derivativo referem-se à expectativa de desembolso acumulado das 2 *tranches* dos financiamentos de longo prazo com o DVB.

Em maio de 2012, a subsidiária OSX2 constituiu uma dívida de longo prazo no montante de USD 850 milhões com à taxa de juros média de *Libor* + 4,41% a.a., tendo sido liberadas três *tranches* até 31 de março de 2013, totalizando USD 632,2 milhões que equivalem a 74% do financiamento. As demais *tranches* dessa linha de crédito serão desembolsadas até 2014.

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 a um custo fixo de 1,976% a.a., anulando portanto, o risco da variação da *Libor*. Os valores nominais do instrumento derivativo referem-se à expectativa de desembolso acumulado das próximas *tranches* dos financiamentos de longo prazo com o sindicato de bancos internacionais que acontecerá nos anos de 2012 e 2013. A operação de *swap* não possui *threshold*.

A Companhia adotou metodologia de *hedge accounting* para os instrumentos financeiros contratados para as subsidiárias OSX1 e OSX2 de forma que do fluxo de pagamentos da dívida seja compensado exatamente pelo fluxo do instrumento derivativo, ou seja, todos os termos críticos são iguais (montantes, vencimentos e indexadores).

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

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

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

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

31/03/2013	
Resultado	Patrimônio líquido

Derivativos com propósito de proteção

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

Ganho com derivativos

-

7.691**Risco de mercado: Taxas de câmbio**

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

a) Gerenciamento de risco

A Companhia trabalha no gerenciamento do risco cambial no âmbito do consolidado de suas empresas 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 consolidada. Instrumentos derivativos são utilizados nos casos em que não é possível utilizar-se da estratégia do *hedge* natural.

No contexto em que a exposição é gerada por um passivo, ou seja, a Companhia tem seu fluxo de pagamento indexado a 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.

Não há exposição cambial decorrente de financiamentos em outras empresas do Grupo OSX. O passivo associado a essas operações é integralmente compatível com a moeda de suas receitas, aplicações e caixa.

b) Operações protegidas por instrumentos derivativos**Investimento em ativo fixo (Capex)**

Ao final de 2011, a Companhia assinou uma ordem para fornecimento do Sistema principal de moto-geração de energia para o FPSO OSX4, no valor de EUR 43,2 milhões, com o fluxo de pagamentos previsto até o final de 2013. A operação de proteção foi realizada através da contratação de taxa para compra de Euro nas datas futuras determinadas pelos fluxos de pagamento. O instrumento utilizado foi um contrato de NDF (*Non Deliverable Forward*) no mercado de balcão sem alocação de margem de garantia. A proteção patrimonial é efetiva no valor integral do contrato, estando a companhia sem exposição à oscilação do Euro em relação ao Dólar.

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

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

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

5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes

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

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

10.1 Os diretores devem comentar sobre.

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

Nos três meses findos de 2013, a Companhia registrou receita bruta de R\$ 98,4 milhões com a operação e leasing do FPSO OSX-1 e reconhecimento de receitas no contrato de construção do PLSV para a Sapura. Nos três meses findos de 2012 foi registrada receita bruta de R\$ 110,4 milhões, respectivamente, em decorrência do contrato de operação do FPSO OSX-1.

Em 2012, a Companhia registrou receita bruta de R\$ 448,8 milhões com o início da operação e leasing do FPSO OSX-1 e reconhecimento de receitas no contrato de construção do PLSV para a Sapura. Em 2011 e 2010, foram registradas receitas brutas de R\$ 154,2 milhões e R\$ 9,7 milhões, respectivamente, em decorrência do contrato de operação do FPSO OSX-1.

Nos três meses findos de 2013 o incremento nas despesas gerais e administrativas contribuíram para o EBITDA negativo de R\$ 12,4 milhões em comparação a R\$ 21,4 milhões positivos registrados nos três meses findos de 2012.

A entrada em operação do FPSO OSX-1 e o início de seu afretamento para a OGX em 2012 contribuíram para o EBITDA de R\$ 40,1 milhões em comparação a R\$ 50 milhões negativos em 2011 e R\$ 84,3 milhões negativos em 2010, reflexo do estágio pré-operacional em que a Companhia se encontrava.

A tabela abaixo demonstra o EBITDA da OSX ao longo dos últimos três anos e nos três meses findos em 2013 e 2012:

Em R\$ milhões	Consolidado				
	2010	2011	2012	3M12	3M13
Receita Bruta	9,7	154,2	448,8	110,4	98,4
Impostos	(0,8)	(10,0)	(15,0)	(4,7)	(2,3)
Receita Líquida	8,8	144,2	433,8	105,7	96,1
Custos dos bens e/ou serviços	(8,3)	(81,4)	(209,0)	(56,5)	(42,5)
Resultado Operacional	0,5	62,8	224,8	49,2	53,6
G&A	(84,8)	(112,8)	(184,7)	(27,8)	(66,0)
EBITDA	(84,3)	(50,0)	40,1	21,4	(12,4)

Para fazer frente ao crescimento da carteira de encomendas e continuidade das obras para construção da Unidade de Construção Naval do Açu, a Companhia buscou financiamentos com sindicatos de bancos e emissão de títulos de dívida no exterior.

Com isso, o endividamento consolidado da Companhia em 31 de março de 2013 atingiu R\$ 5,5 bilhões, tendo como principais financiamentos: R\$ 1,55 bilhões referentes à UCN, R\$ 644,2 milhões referentes ao FPSO OSX-1, R\$ 1,80 bilhão em empréstimo referente ao OSX-2 e R\$ 1,009 bilhão referente ao FPSO OSX-3.

A posição de caixa em 31 de março de 2013 era de aproximadamente R\$ 1,3 bilhão e em 31 de dezembro de 2012 era de aproximadamente R\$ 1,7 bilhão.

A posição de caixa e a dívida líquida da Companhia demonstram o alto nível de investimentos que está sendo realizado para implementar o plano de negócios da OSX com a construção de duas quatro novas plataformas (FPSO OSX-2, FPSO OSX-3, WHP-1 e WHP-2) e o estaleiro.

Os indicadores de liquidez corrente¹ apresentados a seguir refletem o cronograma de investimentos realizados em contrapartida a dívidas de curto prazo obtidas, em alguns casos, apenas como empréstimos-

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

ponte para financiar o plano de negócios e que serão quitadas após recebimento de desembolsos de empréstimos de longo prazo, como o obtido com o Fundo da Marinha Mercante para a construção do estaleiro com repasse do BNDES e Caixa Econômica Federal.

Índice de Liquidez Corrente	
2010	5,28
2011	1,95
2012	0,71
3M13	0,60

1- Ativo Circulante dividido por Passivo Circulante

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

As atividades e aquisições da Companhia foram suportadas por recursos próprios (IPO e acionista controlador) e por recursos captados junto a terceiros.

Dessa forma, a nossa estrutura de capital no primeiro trimestre de 2013 apresenta 64% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 3,1 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 3,7 bilhões) e 36% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 3,8 bilhões).

Em 2012, a nossa estrutura de capital apresentava 66% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 3 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 3,4 bilhões) e 34% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 3,3 bilhões).

Em 2011, a estrutura de capital da Companhia apresentava 39% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 676,6 milhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 1 bilhão) e 61% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 2,7 bilhões).

Em 2010, a estrutura de capital da Companhia apresentava 29% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 455,1 milhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 518,4 milhões) e 71% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 2,4 bilhões).

(i) hipóteses de resgate

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

(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

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

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia apresentou em 2013 dívida líquida de R\$ 4,2 bilhões em razão dos investimentos que vem realizando na construção de suas plataformas e do estaleiro.

Com a receita de afretamento dessas plataformas à OGX e a possibilidade de captar até mais US\$ 500 milhões por meio do exercício da opção outorgada pelo acionista controlador no IPO, a Companhia entende

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

que possui recursos suficientes para honrar seus compromissos financeiros assumidos e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 (doze) meses.

Vale ressaltar que em março de 2013, foi concluído aumento de capital de R\$ 508,8 milhões que não estavam refletidos na posição de caixa de 2012.

Em R\$ milhões	2010	2011	2012	2013
Dívida Bruta	818,2	1.164,4	5.560,1	5.524,9
Posição de Caixa	2.270,9	1.030,3	1.684,1	1.284,7
Dívida Líquida	-1.452,7	134,1	3.876,0	4.240,2

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

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve um empréstimo para capital de giro com o Banco Citibank S.A. no valor principal de USD 25 milhões, em janeiro de 2012. Esta operação foi liquidada em maio de 2012.

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve um empréstimo para capital de giro com o Banco Itaú S.A. no valor principal de USD 85 milhões, em janeiro de 2012. Esta operação foi liquidada em maio de 2012.

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

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

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

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

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

A subsidiária OSX 2 Leasing B.V. obteve um empréstimo de longo prazo com um sindicato de bancos no valor principal de USD 113,2 milhões, em janeiro de 2013.

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

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

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

A subsidiária UCN Construção Naval S.A obteve a liberação dos empréstimos de longo prazo no BNDES de R\$ 427 milhões em dezembro de 2011.

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

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve três empréstimos para capital de giro com os Bancos HSBC S.A., Santander S.A. e BTG Pactual S.A. no valor principal total de USD 120 milhões, sendo USD 40 milhões cada, em outubro de 2012.

A subsidiária OSX Leasing Group B.V. obteve dois empréstimos para capital de giro com os Bancos Itaú S.A. e Bank of America S.A. no valor principal total de USD 80 milhões, sendo USD 40 milhões cada, em novembro de 2012.

A subsidiária UCN Construção Naval S.A. obteve a liberação dos empréstimos de longo prazo na Caixa Econômica Federal de R\$ 627,4 milhões em dezembro de 2012.

A subsidiária OSX 1 Leasing B.V. obteve um empréstimo ponte com os Bancos Bradesco S.A. no valor principal de USD 175 milhões, em 2009, que foi cedido pela OSX 1 Leasing B.V. para sua controladora OSX Leasing Group B.V. Esta operação foi liquidada em novembro de 2011.

A Companhia obteve linhas de crédito de curto prazo junto ao Banco Itaú BBA S.A. denominadas em Reais e Dólares (financiamento de R\$50 milhões e empréstimos de US\$52 milhões). Esses montantes foram utilizados pela Companhia e por sua subsidiária OSX GmbH, respectivamente. Os contratos de financiamento celebrados pela Companhia foram integralmente liquidados após a entrada dos recursos do IPO, permanecendo vigentes os empréstimos da OSX GmbH junto ao Banco Itaú BBA S.A., que foram liquidados em julho de 2010.

A subsidiária OSX 1 Leasing B.V. ainda obteve um empréstimo ponte com os Bancos Bradesco S.A. e HSBC Bank Brasil S.A. no valor principal de USD 175 milhões cada. O empréstimo do HSBC Bank Brasil S.A. foi liquidado no momento da entrada dos recursos do financiamento de longo prazo captado junto ao sindicato de bancos liderado pelo Banco DVB (acima referido) e o empréstimo captado junto ao Bradesco S.A. foi cedido pela OSX 1 Leasing B.V. para sua controladora OSX Leasing Group B.V.

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

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

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

OSX1

A Subsidiária OSX1 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 a unidade FPSO OSX-1. Dessa linha de financiamento, US\$ 320 milhões foram desembolsados em 30 de novembro de 2010. Os USD 100 milhões remanescentes foram liberados em 30 de novembro de 2011, completando o total do empréstimo.

OSX3

Em 20 de março de 2012, a subsidiária OSX 3 captou USD 500 milhões no mercado internacional, mediante a emissão de títulos de dívida, Senior Secured Bonds ("Bonds"), cujos recursos líquidos serão utilizados na construção do FPSO OSX 3. As condições financeiras da captação preveem vencimento final em março de 2015 e juros de 9,25% a.a., pagos trimestralmente. A OSX 3 terá a opção de resgate total antecipado dos títulos ("call") entre 15 e 24 meses da emissão a 103% do valor de face, ou entre 24 a 36 meses a 102% do valor de face. Na emissão de títulos de dívida, a Pareto Securities atuou como coordenador global, "Joint Lead Manager" e "Bookrunner", o Norsk Tillitsmann como "Trustee" e a DNB Markets como "Joint Lead Manager" e "Bookrunner". Os custos para captação deste Bond foram de USD 14,4 milhões, e estão contabilizados de acordo com o estabelecido no CPC 08 e IAS 39 (Financial Instruments: Recognition and Measurement).

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

OSX2

Em 4 de maio de 2012 foram desembolsados USD 428,3 milhões referentes à primeira tranche do financiamento de longo prazo obtido para a construção do FPSO OSX 2, no valor total de USD 850,0 milhões. O contrato de financiamento foi assinado em outubro de 2011 com um sindicato de bancos internacionais liderados pelos bancos Itaú BBA, ING, HSBC e Santander além dos bancos financiadores: Citibank, Banco do Brasil, ABN Amro N.V e NIBC. O financiamento tem prazo de 12 anos, vencendo em 30 de Setembro de 2023, à taxa de juros média de Libor + 4,41% a.a.. A variação da Libor foi neutralizada por operação de swap de taxa de juros que resultou em um taxa prefixada de 1,976% a.a.. O segundo desembolso referente a esta linha de financiamento ocorreu em 29 de agosto de 2012, no montante de USD 90,7 milhões e a terceira em janeiro de 2013, no montante de USD 113,2, totalizando USD 632,2 milhões.

OSX2 Holding

Em 27 de abril 2012 a subsidiária OSX2 Holding recebeu um montante de USD 250 milhões referente a um empréstimo com o banco Itaú BBA Nassau Branch com vencimento em 22 de abril de 2013.

UCN

Em 28 de dezembro de 2011 a OSX Construção Naval recebeu R\$ 427,6 milhões equivalentes a USD 227,96 milhões em 31 de dezembro de 2011, em uma linha de empréstimo-ponte junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES"). Este contrato foi celebrado em 15 de novembro de 2011 e é destinado à implantação do estaleiro em São João da Barra - RJ. O prazo de pagamento é de 18 meses, com vencimento previsto para 15 de agosto de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM - Fundo da Marinha Mercante, para o qual a UCN Açú recebeu prioridade de financiamento em Junho de 2011.

Em 27 de abril de 2012 a OSX Construção Naval recebeu R\$ 400 milhões em uma linha de empréstimo-ponte junto à Caixa Econômica Federal destinada à implantação do estaleiro em São João da Barra - RJ. O prazo de pagamento é de 18 meses, com vencimento previsto para 19 de outubro de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM - Fundo da Marinha Mercante, para o qual a UCN Açú recebeu prioridade de financiamento em Junho de 2011.

Em 28 de dezembro de 2012, foi repassado pela Caixa Econômica Federal, o montante de R\$ 627,4 milhões a taxa média de 3,45% ao ano, com carência de 36 meses, com 216 amortizações e vencimento em junho de 2033 referente ao 1º desembolso do financiamento do Fundo da Marinha Mercante.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

OSX2

Em 4 de maio de 2012 foram desembolsados USD 428,3 milhões referentes à primeira tranche do financiamento de longo prazo obtido para a construção do FPSO OSX 2, no valor total de USD 850,0 milhões. O contrato de financiamento foi assinado em outubro de 2011 com um sindicato de bancos internacionais liderados pelos bancos Itaú BBA, ING, HSBC e Santander além dos bancos financiadores: Citibank, Banco do Brasil, ABN Amro N.V e NIBC. O financiamento tem prazo de 12 anos, vencendo em 30 de Setembro de 2023, à taxa de juros média de Libor + 4,41% a.a.. A variação da Libor foi neutralizada por operação de swap de taxa de juros que resultou em um taxa prefixada de 1,976% a.a.. O segundo desembolso referente a esta linha de financiamento ocorreu em 29 de agosto de 2012, no montante de USD 90,7 milhões, totalizando USD 519 milhões. O terceiro desembolso atrelado ao financiamento da unidade ocorreu no dia 29 de janeiro de 2013, no valor de USD 113,2 milhões, levando o valor total desembolsado a USD 632,2 milhões até o momento.

UCN

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

Em junho de 2012, a OSX Construção Naval contratou com os agentes financeiros BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e CEF - Caixa Econômica Federal o financiamento com repasse de recursos do Fundo de Marinha Mercante ("FMM"), no valor aproximado de R\$ 1,35 bilhão cada, totalizando cerca de R\$ 2,7 bilhões, que destinam-se à implantação da Unidade de Construção Naval do Açu.

O prazo do financiamento é de 252 meses (21 anos) para ambas as Instituições Financeiras, com 42/36 meses de carência para amortização de principal e 36/30 meses de carência para pagamento de juros junto ao BNDES e CEF, respectivamente. A taxa média de juros prevista é de US\$ + 3,38% a.a, com pagamentos mensais junto às amortizações de principal após a carência.

Previamente à assinatura desse contrato, em 28/12/2011, a OSX havia obtido junto ao BNDES um empréstimo ponte para o financiamento do Fundo da Marinha Mercante ("FMM") no valor de R\$ 427,8 milhões (equivalente a US\$ 227,96 milhões) com prazo de pagamento de 18 meses, sendo principal e juros pagos ao final do período ou no primeiro desembolso do empréstimo de longo prazo do FMM. Em abril de 2012, havíamos obtido junto à Caixa Econômica Federal outro empréstimo ponte para o financiamento do Fundo da Marinha Mercante no montante de R\$ 400 milhões com prazo de pagamento de 18 meses, sendo o principal e juros pagos ao final do período. Ambos os empréstimos ponte têm, como garantia, fianças bancárias emitidas pelo Banco Votorantim e Banco Santander, respectivamente.

Em Outubro de 2012 foi aprovada a priorização de financiamento adicional pelo Conselho Diretor do Fundo da Marinha Mercante, mediante linha de crédito adicional de até R\$ 1,5 bilhão, para a construção da Unidade de Construção Naval do Açu ("UCN"). A negociação da contratação desse financiamento adicional está em curso.

Em 28 de dezembro de 2012, ocorreu o 1º desembolso do financiamento do Fundo da Marinha Mercante, repassado pela Caixa Econômica Federal, no montante de R\$ 627,4 milhões a taxa média de 3,45% ao ano, com carência de 36 meses, com 216 amortizações e vencimento em junho de 2033. Tal desembolso contou com a garantia de fiança bancária emitida pelo banco BTG Pactual.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

(i) Principais variações nas informações trimestrais de Resultado Consolidadas de 31 de março de 2013 e 31 de março 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	3M13	3M12	Variações
Receita de venda de bens e/ou serviços	96.098	105.663	(9.565)
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(55.541)	(67.864)	12.323
Resultado Bruto	40.557	37.799	2.758
Receitas (despesas) operacionais			
Administrativas e gerais	(41.801)	(25.102)	(16.699)
Despesas com opção de ações outorgadas	(5.511)	(13.314)	7.803
Gastos com implantação	(7.606)	(3.889)	(3.717)
Perda pela não recuperabilidade de ativos	-	-	-
Outras receitas / despesas operacionais	(17.433)	-	(17.433)
	(72.351)	(42.305)	(30.046)
Resultado antes do resultado financeiro e tributos	(31.794)	(4.506)	(27.288)
Resultado Financeiro			
Receitas financeiras	12.185	17.743	(5.558)
Despesas financeiras	(14.117)	(11.567)	(2.550)
Instrumentos derivativos	(3.672)	(1.711)	(1.961)
Variação cambial, líquida	(148)	(795)	647
	(5.752)	3.670	(9.422)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(37.546)	(836)	(36.710)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(1.762)	(1.664)	(98)
Imposto de renda e contribuição social diferido	18.600	12.713	5.887
Lucro / (prejuízo) líquido do período	(20.708)	10.213	(30.921)
Atribuído aos acionistas não controladores	(2.829)	(287)	(2.542)
Atribuído ao acionista controlador	(17.879)	10.500	(28.379)

Resultado Bruto

Receita Líquida: Nos três meses findos em 31 de março de 2013, a receita líquida apresentou um decréscimo de R\$ 9,6 milhões, em comparação ao mesmo período de 2012. Essa variação refere-se substancialmente à menor receita apurada no período no segmento operacional de Serviços de O&M, em função da redução de aquisição de sobressalentes e mobilização do FPSO OSX-1, reflexo do atual estágio de operação da unidade. Essa variação já contempla o reconhecimento da receita de R\$ 30,1 milhões do PLSV da cliente Sapura conforme avanço físico. O reconhecimento de receita do PLSV iniciou a partir do 4º trimestre de 2012.

Custos: O decréscimo dos custos, quando comparado o acumulado de 3 meses findos em 31 de março de 2013 e de 2012, foi de R\$ 12,3 milhões, refere-se substancialmente ao menor custo apurado no período no segmento operacional de Serviços de O&M, em função da redução de aquisição de sobressalentes e mobilização do FPSO OSX-1, reflexo do atual estágio de operação da unidade. Essa variação já contempla o reconhecimento do custo de R\$ 27,1 milhões do PLSV da cliente Sapura conforme avanço físico. O reconhecimento do custo do PLSV iniciou a partir do 4º trimestre de 2012.

Administrativas e gerais

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 41,8 milhões nos 3 meses findos em 31/03/2013, apresentando um aumento de aproximadamente 66,5% em relação ao mesmo período de 2012. Este incremento reflete principalmente novas contratações de pessoal; capacitação; gastos com licenciamentos; despesas relacionadas à infraestrutura, como aluguéis, tecnologia, comunicação, gastos com honorários de assessoria jurídica; consultorias e seguros.

Despesas com opção de ações outorgadas

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

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\$ 5,5 milhões em 31 de março de 2013.

Gastos com implantação

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

Receitas financeiras

Nos três meses findos em 31 de março de 2013, o saldo da rubrica receitas financeiras era de R\$ 12,2 milhões. Em comparação com o mesmo período de 2012, as receitas financeiras apresentaram uma redução de R\$ 5,6 milhões. Esta variação deve-se substancialmente à redução do saldo das receitas de aplicações financeiras.

Despesas financeiras

Nos três meses findos em 31 de março de 2013, o saldo da rubrica despesas financeiras era de R\$ 14,1 milhões. Em comparação com o mesmo período de 2012, as despesas financeiras apresentaram um aumento de R\$ 2,6 milhões. Esta variação deve-se substancialmente as despesas com imposto sobre operações financeiras (IOF).

Instrumentos derivativos

O resultado das operações de derivativos da Companhia apresentou uma perda maior nos três meses findos em 2013 em comparação com 2012, passando de R\$ 1,7 milhões negativos em 2012 para R\$ 3,7 milhões negativos em 2013. Este resultado deve-se, basicamente, ao maior volume de liquidações, considerando o efeito do câmbio.

Variação cambial, líquida

O aumento de R\$ 0,6 milhão ocorrido nos 3 meses acumulados em 2013 reflete a variação da taxa de câmbio de R\$ 1,7953 em março de 2012 para R\$ 1,9828 em março de 2013.

Imposto de renda e contribuição Social corrente

O montante de R\$ 1,8 milhões foi constituído sobre lucro tributável apurado no período findo em 31 de março de 2013 pela nossa subsidiária OSX Serviços Operacionais. A variação do montante apresentado nos três meses findos em 31 de março de 2013 e de 2012 deve-se ao lucro tributável apurado pela OSX Serviços Operacionais até então no período 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\$ 18,6 milhões foi constituído sobre as diferenças temporárias, despesas pré-operacionais, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social. A variação do montante apresentado nos três meses findos em 31 de março de 2013 e de 2012 deve-se a variação ocorrida nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais em nossas subsidiárias, bem como aumento do saldo de prejuízo fiscal e base negativa na OSX Brasil e o estorno da contabilização de créditos fiscais do imposto de renda

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

diferido na subsidiária OSX-1, que em função da operação do FPSO OSX-1 apresentou em 2012 receita sobre afretamento.

Lucro do Período

O prejuízo da Companhia foi de R\$ 20,7 milhões acumulados nos três meses findos em 31 de março de 2013, variando negativamente em R\$ 30,9 milhões em relação ao mesmo período de 2012 que apresentou um lucro de R\$ 10,2 milhões. Os fatores positivos que contribuíram para este resultado foram: (i) aumento em R\$ 2,8 milhões no resultado bruto substancialmente referente ao reconhecimento da receita pelo avanço físico do PLSV. Já contempla a redução de receita apurada no segmento operacional de Serviços de O&M, relativo a aquisição de sobressalentes e mobilização do FPSO OSX-1, reflexo do atual estágio de operação da unidade (ii) R\$ 7,8 milhões referentes a despesa com plano de opções de ações outorgadas de colaboradores que prestam serviços a companhia e (iii) R\$ 5,8 milhões referentes imposto de renda e contribuição social. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) R\$ 37,8 milhões considerando o efeito líquido de entre as despesas gerais e administrativas, (ii) redução de R\$ 9,4 milhões no resultado financeiro que refere-se substancialmente a redução de receitas financeiras e ao incremento de despesas financeiras e (iii) R\$ 2,5 milhões referentes a parcela atribuída aos acionistas não controladores.

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

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

Balanco Patrimonial			
Ativo	mar/13	dez/12	Variações
Ativo Total	10.599.055	9.799.718	799.337
Ativo circulante	1.852.305	2.177.935	(325.630)
Caixa e equivalentes de caixa	1.284.711	1.684.076	(399.365)
Aplicações financeiras	19.579	21.059	(1.480)
Clientes	298.959	221.543	77.416
Adiantamentos diversos	18.551	15.978	2.573
Estoques	92.045	51.313	40.732
Tributos a recuperar	82.064	82.774	(710)
Despesas antecipadas	56.396	38.192	18.204
Ativos não-correntes à venda	-	63.000	(63.000)
Instrumentos derivativos	-	-	-
Ativo não circulante	8.746.750	7.621.783	1.124.967
Depósito vinculado	67.969	68.864	(895)
IR e CS Diferidos	118.755	102.770	15.985
Outras contas a receber	2.399	2.357	42
Investimentos	43.275	21.070	22.205
Imobilizado	8.506.117	7.420.609	1.085.508
Intangível	8.235	6.113	2.122
Passivo + Patrimônio Líquido	10.599.055	9.799.718	799.337
Passivo Total	6.790.892	6.466.940	323.952
Passivo circulante	3.069.154	3.051.961	17.193
Obrigações sociais e trabalhistas	114.539	90.277	24.262
Fornecedores	724.205	471.512	252.693
Obrigações fiscais	18.936	21.227	(2.291)
Empréstimos e financiamentos	1.924.908	2.114.517	(189.609)
(-) Custo emissão de dívida	(2.584)	(2.463)	(121)
Partes relacionadas	7.649	6.792	857
Adiantamentos de clientes	242.500	315.286	(72.786)
Instrumentos derivativos	39.001	34.813	4.188
Passivo não circulante	3.721.738	3.414.979	306.759
Empréstimos e financiamentos	3.599.960	3.445.655	154.305
(-) Custo emissão de dívida	(124.287)	(112.148)	(12.139)
Adiantamentos de clientes	174.821	-	174.821
Instrumentos derivativos	71.244	81.472	(10.228)
Patrimônio Líquido			
Capital Social	3.532.544	3.023.769	508.775
(-) Custo emissão de ações	(81.057)	(81.057)	-
Opções de ações outorgadas	176.962	171.451	5.511
Ajustes acumulados de conversão	322.410	345.679	(23.269)
Ajustes de avaliação patrimonial	(71.877)	(76.953)	5.076
Prejuízos acumulados	(148.342)	(130.463)	(17.879)
Atribuído à participação dos acionistas controlados	3.730.640	3.252.426	478.214
Participações de acionistas não controladores	77.523	80.352	(2.829)
Total do Patrimônio Líquido	3.808.163	3.332.778	475.385

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

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

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas reduziu em R\$ 399,4 milhões de Dezembro de 2012 para março de 2013, em função de: (i) redução nas aplicações financeiras no montante de R\$ 654,2 milhões, considerando as operações de aplicações e resgates e (ii) aumento de caixa/bancos R\$ 254,8 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 março de 2013 é integralmente representado por montantes a vencer, oriundos de (i) Operações de Afretamento, no montante de R\$ 18,1 milhões; (ii) Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 68,0 milhões; (iii) custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 26,1 milhões, custos reembolsáveis de seguros, no montante de R\$ 195,9 mil e de custos reembolsáveis de sobressalentes, no montante de R\$ 176,2 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\$ 103,3 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. (vi) O montante de R\$ 45,6 milhões refere-se a venda da Chalki Participações; (vii) O montante de R\$ 81,5 mil refere-se a reembolso a receber da IBM.

Tributos a recuperar

O saldo de tributos a recuperar em 31 de março de 2013 era de R\$ 82,1 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2012 que era de R\$ 82,8 milhões. A variação negativa de R\$ 0,7 milhões de dezembro de 2012 para março de 2013 refere-se a queda do imposto de renda a recuperar registrado em decorrência dos resgates de aplicações financeiras efetuados pela companhia e suas controladas e atualização Selic de Saldo Negativo de IRPJ/CSLL de períodos anteriores.

Ativo Não-Circulante:

IR e CS Diferidos

O saldo registrado em 31 de março de 2013 era de R\$ 18,9 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2012 que era de R\$ 21,2 milhões. A rubrica de obrigações fiscais está composta dos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, ocorreu uma variação negativa entre os períodos de dezembro de 2012 para março de 2013 no montante de R\$ 2,3 milhões, refere-se a: (i) redução de R\$ 2,4 milhões de IRPJ/CSLL; (ii) redução de R\$ 0,2 milhões de PIS/COFINS s/ o faturamento; (ii) redução de R\$ 1,1 milhões de ISS; (iii) redução de R\$ 2,4 milhões negativos de INSS; (iv) aumento de R\$ 3,2 milhões de PIS/COFINS/IRRF/CSRF – Retidos; (v) aumento de R\$ 0,6 milhões de Impostos e Contribuições s/ importações.

Imobilizado

O Imobilizado no período findo em 31 de março de 2013 era de R\$ R\$ 8,5 bilhões, apresentando um aumento de R\$ 1,1 bilhão na comparação com dezembro de 2012 que apresentava um saldo de R\$ 7,4 bilhões. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (custos na formação da Unidade de Construção Naval, custos na formação do FPSO OSX-2, OSX-3, WHP1&2, entre outros) no montante de R\$ 1,2 bilhões, (ii) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 92,2 milhões; e (iii) depreciação no montante de R\$ 84,3 milhões negativos.

Passivo Circulante:

Obrigações Sociais e trabalhistas

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

As obrigações sociais e trabalhistas são compostas substancialmente por salários e bônus a pagar e seus respectivos encargos trabalhistas e sua principal variação entre 31 de dezembro de 2012 e 31 de março de 2013, no montante de R\$ 24,3 milhões refere-se substancialmente as provisões de folha de pagamento diversas.

Fornecedores

A principal variação nesta rubrica de 31 de dezembro de 2012 para 31 de março de 2013, no montante de R\$ 252,7 milhões, refere-se substancialmente a construção do Superporto do Açu.

Obrigações fiscais

O saldo registrado em 31 de março de 2013 era de R\$ 3,1 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2012 que era de R\$ 21,2 milhões. A rubrica de obrigações fiscais está composta dos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, ocorreu uma variação negativa entre os períodos de março de 2013 e dezembro de 2012 no montante de R\$ 18,1 milhões, refere-se a: (i) 2,4 milhões de IRPJ/CSLL; (ii) R\$ 223 mil de PIS/COFINS sobre o faturamento; (iii) R\$ 2,1 milhões negativos de ISS; (iv) R\$ 4,3 milhões de INSS; (v) R\$ 1,8 milhões negativos de PIS/COFINS/IRRF/CSRF – Retidos; (vi) R\$ 7,2 milhões negativos de Impostos e Contribuições sobre importações.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante)

A redução na variação dos empréstimos de R\$ 47,6 milhões, do período de 31 de dezembro de 2012 para 31 de março de 2013, refere-se à: (i) tomadas de principal no valor de R\$ 453,3; (ii) apropriação e capitalização de juros de R\$ 84,2; (iii) pagamento de principal de R\$ 431,9; (iv) pagamento de juros de R\$ 69,7; (v) incremento no custo de captação de R\$ 12,3 e (vi) variação cambial redutora de R\$ 71,2.

Adiantamento de Clientes

Em 31 de março de 2013, está registrado nesta rubrica os adiantamentos que a Companhia detém com empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., Sapura Navegação Marítima S.A., Kingfish do Brasil Navegação S.A. e Petróleo Brasileiro S/A ("Petrobrás"). O aumento de R\$ 102,0 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2012 que estava registrado no montante de R\$ 315,3 milhões refere-se a: (i) operações de afretamento no montante de R\$ 163,0 milhões; (ii) juros incidentes sobre tais operações de afretamento, no montante de R\$ 11,8 milhões e (iii) custos de sobressalentes em estoque em poder da Companhia, no montante de R\$ 7 milhões; (iv) adiantamento de cliente com a empresa Sapura Navegação Marítima S.A, no montante de R\$ 154,8 milhões; (v) adiantamento com a empresa Kingfish do Brasil Navegação S.A., no montante de R\$ 37,4 milhões e (vi) adiantamento de cliente com a empresa Petróleo Brasileiro S.A ("Petrobrás"), pela construção de 02 navios FPSOs, no montante de R\$ 43,3 milhões.

Instrumentos Derivativos

Em 31 de março de 2013, o saldo da rubrica de instrumentos derivativos era de R\$ 39 milhões, no passivo circulante e R\$ 71,2 milhões no passivo não circulante. A redução na variação do passivo de dezembro de 2012 para março de 2013 foi de R\$ 6,0 milhões e é composta por: (i) a reversão de marcação a mercado positiva referente a dezembro de 2012, do contrato de swap da Leasing Group, foi de R\$ 41,8 milhões; (ii) a reversão de marcação a mercado negativa referente a dezembro de 2012, do contrato de NDF da Leasing Group, foi de R\$ 0,3 milhões; (iii) a reversão de marcação a mercado positiva referente a dezembro de 2012, do contrato de swap da OSX2BV, foi de R\$ 74,7 milhões; (iv) a marcação a mercado negativa referente março de 2013, do contrato de swap da Leasing Group foi de R\$ 40,3 milhões; (v) a marcação a mercado negativa referente março de 2013, do contrato de swap da OSX2BV foi de R\$ 68,6 milhões e (vi) a marcação a mercado negativa referente março de 2013, do contrato de NDF da Leasing Group foi de R\$ 1,3 milhões.

Patrimônio Líquido

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

Em 31 de dezembro 2012, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 3,3 bilhões e passou a ser de R\$ 3,8 bilhões em 31 de março de 2013, o que representa um aumento de R\$ 475,4 milhões. Esta variação refere-se a: (i) aumento de capital mediante a emissão de 12.796.152 ações ordinárias nos termos do contrato datado de 16 de março de 2010 ("Contrato de Opção"), ocorrido em março de 2013, no montante de R\$ 508,8 milhões; (ii) registro das opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador no montante de R\$ 5,5 milhões; (iii) ajustes de conversão da controlada OSX GmbH, cuja moeda funcional é dólar, reduzindo no montante de R\$23,3 milhões; (iv) parcela efetiva das mudanças no valor justo dos *hedges* de fluxo de caixa (*hedge accounting*), líquidos de IR, no montante de R\$ 5,1 milhões; (v) prejuízo líquido do período atribuído a Controladora de R\$ 17,9 milhões; e (vi) prejuízo do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 2,8 milhões.

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

Resultado Bruto

Receita Líquida: Em 31 de dezembro de 2012, a receita líquida apresentou um 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 operacional de Fretamento, e R\$ 64,1 milhões ao segmento operacional de Serviços de O&M, em função da operação da embarcação.

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

Custos: O incremento dos custos, quando comparado o acumulado de 12 meses de 2012 e 2011, foi de R\$ 178,7 milhões, reflete a operação do FPSO OSX-1 e custo do PLSV reconhecido pelo avanço físico. O aumento de R\$ 65,9 milhões no segmento operacional Construção Naval é composto do custo do PLSV. O aumento de R\$ 58,4 milhões no segmento operacional Fretamento é composto de custos reembolsáveis de seguros. No segmento operacional Serviços de O&M, o aumento de R\$ 54,4 milhões é dado pelos custos de operação da embarcação, que são os custos atrelados à tripulação, sobressalentes e mobilização.

Administrativas e gerais

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 129,3 milhões nos 12 meses findos em 31/12/2012, apresentando um aumento de aproximadamente 14% em relação ao mesmo período de 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, 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 31 de dezembro de 2012.

Gastos com implantação

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

Receitas financeiras

Em 31 de Dezembro de 2012, o saldo da rubrica receitas financeiras era de R\$ 46,1 milhões. Em comparação com o mesmo período de 2011, as receitas financeiras apresentaram uma redução de R\$ 132,1 milhões. Esta variação deve-se substancialmente à redução do saldo das receitas de aplicações financeiras.

Despesas financeiras

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

Instrumentos derivativos

O resultado das operações de derivativos da Companhia apresentou uma menor perda em 2012 em comparação com 2011, passando de R\$ 20,5 milhões negativos em 2011 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. A Companhia focou suas contratações de *hedge* em 2012, principalmente, em contratos comerciais já assinados que possuem exposição cambial.

Variação cambial, líquida

O aumento de R\$ 1,2 milhão ocorrido nos 12 meses acumulados em 2012 reflete a variação da taxa de câmbio de R\$ 1,8758 em Dezembro de 2011 para R\$ 2,0435 em dezembro de 2012.

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

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 nossa subsidiária OSX Serviços Operacionais. A variação entre o montante apresentado entre Dez/2011 e Dez/2012 deve-se ao lucro tributável apurado pela OSX Serviços Operacionais até então no exercício de 2012 e consequente base de cálculo positiva para o imposto de renda e a contribuição social.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O montante de R\$ 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 Dez/2011 e Dez/2012 deve-se a variação ocorrida nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais em nossas subsidiárias, bem como aumento do saldo de prejuízo fiscal e base negativa na OSX Brasil e 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 em 2012 receita sobre afretamento.

Lucro do Período

O prejuízo da Companhia foi de R\$ 26,3 milhões acumulados em 31 de dezembro de 2012, variando negativamente em R\$ 33,9 milhões em relação ao mesmo período de 2011 que apresentou um 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 a operação da embarcação FPSO OSX-1 em 2012, no mesmo período em 2011, o reconhecimento dessa operação iniciou a partir do quarto trimestre. Além disso, o reconhecimento da receita pelo avanço físico do PLSV; (ii) R\$ 24,9 milhões referentes imposto de renda e contribuição social e (iii) R\$ 41 milhões referentes a despesa com plano de opções de ações outorgadas de colaboradores que prestam serviços a outras empresas do grupo. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) R\$ 61,2 milhões considerando o efeito líquido de entre as 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**OSX Brasil S.A.****Informações em IFRS – em milhares de reais - Consolidado****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	31/12/2012	31/12/2011	Variações
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 de 2011 para Dezembro de 2012, em função de: (i) aumento nas aplicações

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

financeiras em fundos de investimento exclusivo do Banco Bradesco, no montante de R\$ 238,1 milhões, considerando as operações de aplicações e resgates; (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 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 é 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 de 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, oriundos das operações de fretamento, no montante de R\$16,9 milhões, de Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$37,9 milhões, custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 21,5 milhões, custos reembolsáveis de seguros, no montante de R\$ 8,2 milhões, e de custos reembolsáveis com seguros, no montante de R\$ 311 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda.).

Tributos a recuperar

O saldo de tributos a recuperar em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 82,8 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que era de R\$ 69,8 milhões. A variação de R\$ 13 milhões de Dezembro de 2012 para dezembro de 2011 refere-se ao imposto de renda a recuperar registrado em decorrência dos resgates de aplicações financeiras efetuados pela companhia e suas controladas e atualização 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 em comparação com 31 de dezembro de 2011 que era de R\$ 46,2 milhões. A variação de R\$ 56,6 milhões de Dez/2012 para Dez/2011 refere-se a: (i) aumento dos 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 sobre *hedge accounting* no montante de R\$ 30,4 milhões; (iv) reversão de provisão sobre operações de *hedge* no montante de R\$ 18 milhões negativos; (v) redução dos créditos fiscais de empresas no exterior no montante de R\$ 13,4 milhões negativos ; (vi) aumento em despesas pré operacionais no montante de R\$ 21,3 milhões, e (vii) Outras provisões no montante de R\$ 3,1 milhões.

Imobilizado

O Imobilizado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ R\$ 7,4 bilhões, apresentando um aumento de R\$ 4,4 bilhões na comparação com dezembro de 2011 que apresentava um saldo de R\$ 3 bilhões. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (custos na formação da Unidade de Construção Naval, custos na formação do FPSO OSX-2, OSX-3, WHP1&2, entre outros) no montante de R\$4,1 bilhões, (ii) Reclassificações ocorridas no período 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 no montante de R\$ 57,4 milhões negativos.

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

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 dezembro de 2012, no montante de R\$38,2 milhões refere-se ao aumento do quadro funcional da Companhia e suas controladas.

Fornecedores

A principal variação nesta rubrica de 2011 para dezembro de 2012, no montante de R\$ 130,8 milhões, refere-se substancialmente ao início da construção do Superporto do Açu.

Obrigações fiscais

O saldo registrado em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 21,2 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que era de R\$18,8 milhões. A rubrica de obrigações fiscais está composta dos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os períodos de dezembro de 2012 e dezembro de 2011, no montante de R\$ 2,4 milhões, refere-se a: (i) R\$ 1,3 milhões negativos de IRPJ; (ii) R\$ 1,7 milhões 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 de R\$ 4,3 bilhões, do período de Dez/2011 para Dez/2012, refere-se à:

- a. Aumento devido à liberação dos empréstimos de capital de giro nos Bancos Itaú R\$ 43,8 milhões e Citibank de R\$147,8 milhões de principal mais R\$5 milhões de juros em Jan/12;
- b. Redução devido a amortização de R\$ 24,8 milhões de principal junto ao Banco DVB e pagamento de R\$ 8,6 milhões de juros do empréstimo junto ao banco DVB e a apropriação de R\$ 5,2 milhões de juros em fev/12;
- 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 Mar/12;
- d. Aumento devido à liberação dos empréstimos de longo prazo no Banco Itaú de R\$ 473 milhões e Caixa Econômica Federal de R\$ 400 milhões de principal mais R\$ 14,2 milhões de juros e a redução devido às liquidações de juros de R\$ 208 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 642 mil junto ao Banco Itaú em abr/12;
- 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 mai/12;
- 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 jun/12;
- 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 jul/12;
- 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 ago/12;

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

- i. Aumento devido à apropriação de R\$ 24,6 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 6,1 milhões junto ao Banco Credit Suisse, e em juros de R\$ 23,5 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 4,8 milhões junto ao Banco Credit Suisse em Set/12;
- 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 nov/12;
- 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 dez/12;
- 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 dez/12;
- 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 out/12;
- 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 dez/12;
- q. Aumento de R\$ 22,9 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira.

Adiantamento de Clientes

Em 31 de Dezembro de 2012, está registrado nesta rubrica os adiantamentos que a Companhia detém com empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., Sapura Navegação Marítima S.A. e Kingfish do Brasil Navegação S.A.. O aumento de R\$ 175,9 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2011 que estava registrado no montante de R\$ 139,4 milhões refere-se a: (i) operações de afretamento no montante de R\$ 160,4 milhões; (ii) juros incidentes sobre tais operações de afretamento, no montante 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 montante 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 de cliente com a empresa Petróleo Brasileiro S.A ("Petrobrás"), pela construção de 02 navios FPSOs, no montante de R\$ 22 milhões.

Instrumentos Derivativos

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo da rubrica de instrumentos derivativos era de 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 dezembro de 2011, do contrato de swap da Leasing Group, foi de R\$ 27,2 milhões; (ii) a reversão de marcação a mercado positiva referente a dezembro de 2011, do contrato de NDF da Leasing Group, foi de R\$ 8 milhões; (iii) a marcação a mercado negativa referente dezembro de 2012, do contrato de swap da Leasing Group foi de R\$ 41,8 milhões; (iv) a marcação a mercado negativa referente dezembro de 2012, do contrato de swap da OSX2BV foi de R\$ 74,8 milhões e (v) a marcação a mercado positiva referente dezembro de 2012, do contrato de NDF da Leasing Group foi de R\$ 309 mil.

Em 31 de dezembro de 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

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

contrato de NDF em EUR no montante de R\$ 965 mil e (iv) aumento na marcação negativa a mercado do contrato de *swap libor* no montante de R\$ 15,1 milhões.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 2,7 bilhões e passou a ser de R\$ 3,3 bilhões em 31 de dezembro de 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.

(v) Principais variações nas Demonstrações de Resultado Consolidadas de 31 de Dezembro de 2010 para 31 de Dezembro de 2011:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**OSX Brasil S.A.**

Informações em IFRS – em milhares de reais - Consolidado

Demonstração de Resultados	2011	2010	Variações
Receita de venda de bens e/ou serviços	144.233	8.834	135.399
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(81.460)	(8.267)	(73.193)
Resultado bruto	62.773	567	62.206
Receitas (despesas) operacionais			
Administrativas e gerais	(113.303)	(69.325)	(43.978)
Despesas com opção de ações outorgadas	(62.254)	(87.858)	25.604
Gastos com implantação	(12.604)	(15.539)	2.935
Outras despesas operacionais	(220)	-	(220)
	(188.381)	(172.722)	(15.659)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	(125.608)	(172.155)	46.547
Resultado financeiro			
Receitas financeiras	178.253	167.775	10.478
Despesas financeiras	(19.258)	(4.517)	(14.741)
Instrumentos derivativos	(20.487)	(99.860)	79.373
Variação cambial, líquida	(1.566)	(1.123)	(443)
	136.942	62.275	74.667
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	11.334	(109.880)	121.214
Imposto de renda e contribuição social corrente	(5.967)	(1.048)	(4.919)
Imposto de renda e contribuição social diferido	(682)	33.752	(34.434)
Lucro líquido (Prejuízo) do exercício	4.685	(77.176)	81.861
Atribuído aos acionistas não controladores:	(2.880)	(90)	(2.790)
Atribuído aos acionistas controladores:	7.565	(77.086)	84.651

Resultado Bruto

Receita Líquida: Em 2011, a receita líquida apresentou um incremento de R\$ 135,4 milhões, em comparação ao ano de 2010. Este aumento refere-se substancialmente ao início da operação da embarcação FPSO OSX-1, sendo que R\$ 51,6 milhões referem-se ao segmento operacional de Fretamento, em função da entrega do OSX-1 em Outubro de 2011 e R\$ 83,8 milhões ao segmento operacional de Serviços de O&M, em função da operação da embarcação.

Custos: O incremento dos custos, quando comparado o ano de 2011 e 2010, foi de R\$ 73,1 milhões, e reflete o início da operação do FPSO OSX-1. O aumento de R\$ 7,6 milhões no segmento operacional Fretamento é composto de custos reembolsáveis de seguros. No segmento operacional Serviços de O&M, o

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

aumento de R\$ 65,5 milhões é dado pelos custos de operação da embarcação, que são os custos atrelados a tripulação, sobressalentes e mobilização.

Administrativas e gerais

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 105,7 milhões em 2011, apresentando um aumento de 53% em relação ao ano de 2010. Este incremento reflete principalmente novas contratações de pessoal e despesas correlatas, serviços de consultoria e assessoria, e despesas de infraestrutura.

Despesas com opção de ações outorgadas

Como forma de incentivar os principais administradores e executivos, a Companhia e o acionista controlador outorgaram opções de compra de ações em favor destes profissionais. A despesa destas outorgas não tem efeito caixa e são reconhecidas no resultado de acordo com o modelo Black-Scholes, tendo como contrapartida conta específica de Opção de Ações Outorgadas no Patrimônio Líquido. As despesas com opção de ações outorgadas totalizaram R\$ 62,3 milhões em 2011.

Gastos com implantação

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

Receitas financeiras

Apesar da redução do saldo de aplicações financeiras em 2011, a receita financeira apresentou aumento de R\$ 10,5 milhões em 2011 com relação a 2010. Esta variação deve-se substancialmente à elevação da taxa básica de juros (SELIC) o que, conseqüentemente, elevou a taxa média do CDI que serve de base à remuneração das aplicações.

Despesas financeiras

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

Instrumentos derivativos

O efeito da posição de derivativos no resultado da Companhia apresentou uma redução de 2010 para 2011, passando de R\$ 99,860 milhões negativos para R\$ 20,487 milhões negativos, respectivamente, este resultado deve-se basicamente, à diminuição do volume financeiro de operações de derivativos da Companhia no ano de 2011. A diminuição do volume das operações ocorreu porque, apesar de possuir obrigações em dólar, o caixa necessário para cumprimento das obrigações de curto prazo já foram transferidos para as subsidiárias estrangeiras e há a expectativa de entrada de dívida em dólar para financiamento dos projetos, o que tornou desnecessária a contratação de hedge para proteção da parcela do caixa destinada à execução de nosso Plano de Negócios, como feito em 2010. Em 2011, a Companhia focou suas contratações de hedge principalmente para contratos já assinados que possuem exposição cambial.

Variação cambial, líquida

O aumento de R\$ 500 mil ocorrido em 2011 reflete a variação da taxa de câmbio de 1,6662 em Dezembro de 2010 para 1,8758 em Dezembro de 2011.

Imposto de renda e contribuição social corrente

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

O montante de R\$ 5,9 milhões foi constituído sobre o lucro tributável apurado no exercício de 2011 pela nossa subsidiária OSX Serviços Operacionais. A variação entre o montante apresentado em 2011 e 2010 deve-se ao lucro tributável apurado pela OSX Serviços Operacionais no exercício de 2011 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\$ 682 mil foi constituído sobre as diferenças temporárias, despesas pré-operacionais, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social. A variação entre o montante apresentado em 2011 e 2010 deve-se a variação ocorrida nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais em nossas subsidiárias, bem como aumento no saldo de prejuízo fiscal e base negativa na OSX Brasil e contabilização do imposto de renda diferido na subsidiária OSX-1, que em função da entrada em produção do FPSO OSX-1 apresentou em 2011 receita sobre o afretamento.

Lucro do Período

O lucro da Companhia foi de R\$ 7,565 milhões em 2011, variando positivamente em R\$ 84,651 milhões em relação a 2010 que apresentou um prejuízo de R\$ 77,176 milhões. Os fatores positivos que contribuíram para este resultado foram: (i) aumento em R\$ 62,206 milhões no resultado operacional em função do início da operação da embarcação FPSO OSX-1 e (ii) aumento de R\$ 74,667 milhões no resultado financeiro que refere-se substancialmente as receitas financeiras e redução das perdas com instrumentos derivativos. Os fatores que contribuíram para a redução foram: (i) R\$ 15,659 milhões considerando o efeito líquido de entre as despesas gerais e administrativas e despesas com opção de outorgadas, (ii) R\$ 39,353 milhões referentes imposto de renda e contribuição social e (iii) R\$ 2,790 milhões referentes a parcela atribuída aos acionistas não controladores.

(vi) Principais variações no Balanço Patrimonial Consolidado de 31 de Dezembro de 2010 para 31 de Dezembro de 2011:**OSX Brasil S.A.****Informações em IFRS – em milhares de reais - Consolidado****Balanço Patrimonial**

Ativo	31/12/2011	31/12/2010	Variações
Ativo Total	4.448.401	3.407.516	1.040.885
Ativo circulante	1.315.810	2.371.045	(1.055.235)
Caixa, equivalentes de caixa	1.034.008	2.237.601	(1.203.593)
Clientes	84.779	18.817	65.962
Adiantamentos diversos	4.416	1.404	3.012
Estoques	6.208	-	6.208
Tributos a recuperar	69.745	33.995	35.750
Despesas antecipadas	43.096	3.928	39.168
Ativos não-correntes à venda	73.504	73.423	81
Instrumentos derivativos	54	1.877	(1.823)
Ativo não circulante	3.132.591	1.036.471	2.096.120
Depósito vinculado	48.687	33.333	15.354
IR e CS diferidos	46.195	41.176	5.019
Outras contas a receber	1.516	-	1.516
Imobilizado	3.036.193	961.962	2.074.231

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

Passivo + Patrimônio Líquido	31/12/2011	31/12/2010	Variações
Passivo Total	4.448.401	3.407.516	1.040.885
Passivo circulante	676.601	455.099	221.502
Obrigações sociais e trabalhistas	52.075	16.995	35.080
Fornecedores	340.737	20.231	320.506
Obrigações fiscais	18.783	6.195	12.588
Empréstimos e financiamentos	111.864	313.631	(201.767)
(-) Custo emissão dívida	(2.142)	(1.558)	(584)
Partes relacionadas	7.359	4.258	3.101
Adiantamento de clientes	139.385	18.295	121.090
Instrumentos derivativos	8.540	77.052	(68.512)
Passivo não circulante	1.071.493	518.401	553.092
Empréstimos e financiamentos	1.052.633	514.798	537.835
(-) Custo emissão dívida	(7.967)	(8.736)	769
Instrumentos derivativos	26.827	12.339	14.488
Patrimônio Líquido			
Capital social	2.514.223	2.513.400	823
(-) Custo emissão de ações	(81.057)	(81.057)	-
Opções de ações outorgadas	150.112	87.858	62.254
Ajustes acumulados de conversão	166.086	(11.790)	177.876
Ajustes de avaliação patrimonial	(17.954)	(8.007)	(9.947)
Prejuízos acumulados	(104.129)	(111.694)	7.565
Atribuído à participação dos acionistas controladores	2.627.281	2.388.710	238.571
Participações de acionistas não controladores	73.026	45.306	27.720
Total Patrimônio líquido	2.700.307	2.434.016	266.291

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

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas reduziu em R\$ 1,19 bilhões de 2010 para 2011, em função de: (i) redução nas aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivo do Banco Bradesco, no montante de R\$ 885,790 milhões; (ii) resgate de aplicação financeira no banco HSBC, no montante de R\$ 415,774 milhões; (iii) aumento de aplicação financeira no Standard Chartered Bank Singapore de R\$ 4,307 milhões; (iv) aumento de conta remunerada no HSBC Bank USA, National Association de R\$ 11,047 milhões; e (v) aumento de caixa/bancos R\$ 97,971 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 2011 é integralmente representado por montantes a vencer, oriundos das operações de fretamento, no montante de R\$ 16,863 milhões, de Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 37,870 milhões, custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 21,534 milhões, custos reembolsáveis de seguros, no montante de R\$ 8,201 milhões, e de custos reembolsáveis com seguros, no montante de R\$ 311 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda. Em 31 de dezembro de 2010 o saldo da conta de clientes estava composto por valores a faturar nos montantes de R\$ 9,147 milhões oriundos da operação de fretamento e R\$ 9,670 milhões oriundos de Serviços de Operação e Manutenção (O&M). O aumento de R\$ 66 mil ocorrido em 2011 em comparação com 2010 refere-se substancialmente ao início da operação da embarcação do FPSO OSX-1.

Tributos a recuperar

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

O saldo de tributos a recuperar em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 69,745 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2010 que era de R\$ 33,995 milhões. A variação de R\$ 35,750 milhões de 2010 para 2011, refere-se ao imposto de renda a recuperar registrado em decorrência dos resgates de aplicações financeiras efetuados pela Companhia e suas controladas.

Ativos não-correntes à venda

O saldo registrado em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 73,504 milhões, em comparação com 31 de Dezembro de 2010 que apresentava o montante de R\$ 73,423 milhões referente ao total dos custos dos terrenos situados em Biguaçu, Santa Catarina. O aumento de R\$ 81 mil refere-se a custos com taxas e impostos municipais incorridos no ano de 2011.

Ativo Não-Circulante:

IR e CS Diferidos

O saldo de IR e CS diferidos em 31 de dezembro de 2011 eram de R\$ 46,195 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2010 que era de R\$ 41,176 milhões. A variação de R\$ 5,019 milhões de 2010 para 2011 refere-se a: (i) aumento dos Prejuízos fiscais a compensar de imposto de renda no montante de R\$ 2,616 milhões; (ii) aumento na base negativa de contribuição social no montante de R\$ 942 mil; (iii) constituição Provisão sobre *hegde accounting* no montante de R\$ 5,123 milhões; (iv) constituição de provisão para perdas sobre operações de hedge no montante de R\$ 26 mil; e (v) variação em outras provisões no montante de R\$ 22,588 milhões.

Imobilizado

O Imobilizado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 3,036 bilhões, apresentando um aumento de R\$ 2,074 bilhões na comparação com o exercício de 2010 que apresentava um saldo de R\$ 961,962 milhões. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (customização FPSO OSX-1, custos na formação da Unidade de Construção Naval, custos na formação do FPSO OSX-2, OSX-3, WHP1&2, entre outros) no montante de R\$ 1,813 bilhões, (ii) baixas de imobilizado (benfeitoria em bens de terceiros) no montante de R\$ (250) mil; (iii) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 275,350 milhões; e (v) depreciação no montante de R\$ 13,812 milhões.

Passivo Circulante:

Obrigações Sociais e trabalhistas

As obrigações sociais e trabalhistas são compostas substancialmente por salários e bônus a pagar e seus respectivos encargos trabalhistas e sua principal variação entre os anos de 2010 e 2011, no montante de R\$ 35,080 milhões refere-se ao aumento do quadro funcional da Companhia e suas controladas.

Fornecedores

A principal variação nesta rubrica nos anos de 2010 e 2011, no montante de R\$ 320,506 milhões, refere-se substancialmente ao início da construção do Superporto do Açu e customização da embarcação FPSO OSX-2.

Obrigações Fiscais

O saldo registrado em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 18,783 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2010 que era de R\$ 6,195 milhões. A rubrica de obrigações fiscais está composta dos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os anos de 2010 e 2011, no montante de R\$ 12,588 milhões, refere-se a: (i) R\$ 2,263 milhões de PIS/COFINS; (ii) R\$ 2,662

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

milhões de ISS; (iii) R\$ 1,341 milhões de PIS/COFINS e CIDE Importações; (iv) R\$ 5,953 milhões de IRPJ e CSLL s/ Lucro ; e (v) R\$ 369 mil de outras obrigações fiscais.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante)

A variação dos empréstimos de R\$ 336,253 milhões, do ano de 2010 para 2011, refere-se à: (i) aumento devido à liberação da última tranche do financiamento de longo prazo no Banco DVB em R\$ 187,580 milhões de principal mais R\$ 3,196 milhões de juros; (ii) redução devido a amortização de R\$ 54,334 milhões de principal e pagamento de R\$ 27,903 milhões de juros (ii) aumento pela captação de empréstimo ponte do BNDES no montante de R\$ 427,798 milhões; (ii) redução pela liquidação de empréstimos (principal + juros) junto ao Banco Bradesco no montante de R\$ 293,112 milhões; (iii) redução pela capitalização de juros/custos de transação ao imobilizado no montante R\$ 184 e (iv) aumento de R\$ 92,844 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira.

Adiantamento de Clientes

Em 31 de dezembro de 2011, está registrado nesta rubrica o adiantamento que a Companhia detém com empresa OGX Petróleo e Gás Ltda. no montante de R\$ 139,385 milhões. O aumento de R\$ 121,090 milhões em comparação com 31 de dezembro de 2010 que estava registrado no montante de R\$ 18,295 milhões refere-se a: (i) operações de afretamento no montante de R\$ 110,449 milhões; (ii) juros incidentes sobre tais operações de afretamento, no montante de R\$ 3,241 milhões e (iii) custos de sobressalentes em estoque em poder da Companhia, no montante de R\$ 7,4 mil.

Instrumentos Derivativos

Em 31 de dezembro de 2011, o saldo da rubrica de instrumentos derivativos era de R\$ 54 mil no ativo circulante, R\$ 8,540 milhões, no passivo circulante e R\$ 26,827 milhões no passivo não circulante. A redução no ativo refere-se a liquidação de contrato de NDF em SGD no montante de R\$ 1,877 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\$ 77,258 milhões; (ii) marcação a mercado de novo contrato de NDF em NOK no montante de R\$ 7,199 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\$ 15,070 milhões.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2010, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 2,434 bilhões e passou a ser de R\$ 2,700 bilhões em 31 de dezembro de 2011, o que representa um aumento de R\$ 266,291 milhões. Esta variação refere-se a: (i) aumento de capital social mediante a emissão de 10.509 ações ordinárias em cumprimento às disposições do Programa de Outorga de Opção de Compra ou Subscrição de Ações Ordinárias, ocorrido em agosto de 2011, no montante de R\$ 823 mil; (ii) registro das opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador no montante de R\$ 62,254 milhões; (iii) ajustes de conversão da controlada OSX GmbH, cuja moeda funcional é dólar, no montante de R\$ 177,876 milhões; (iv) parcela efetiva das mudanças no valor justo dos *hedges* de fluxo de caixa (*hedge accounting*), líquidos de IR, no montante de R\$ 9,947 milhões; (v) aumento de capital proveniente de participação de acionista não controlador no montante de R\$ 27,720 milhões; (vi) lucro líquido do período atribuído a Controladora de R\$ 7,565 mil; e (vii) prejuízo do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 2,880 mil.

(vii) Principais variações nas Demonstrações de Resultado Consolidadas de 31 de Dezembro de 2009 para 31 de Dezembro de 2010:

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

Demonstração de Resultados	2010	2009
Receita de venda de bens e/ou serviços	8.834	-
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	(8.267)	-
Resultado bruto	567	-
Receitas (despesas) operacionais		
Administrativas e gerais	(69.325)	(10.607)
Despesas com opção de ações outorgadas	(87.858)	-
Gastos com implantação	(15.539)	-
Provisão para passivo a descoberto	-	(25.961)
Outras despesas operacionais	-	(9)
	(172.722)	(36.577)
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	(172.155)	(36.577)
Resultado financeiro		
Receitas financeiras	167.775	-
Despesas financeiras	(4.517)	(80)
Instrumentos derivativos	(99.860)	-
Variação cambial, líquida	(1.123)	-
	62.275	(80)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	(109.880)	(36.657)
Imposto de renda e contribuição social corrente	(1.048)	-
Imposto de renda e contribuição social diferido	33.752	3.298
Lucro / Prejuízo do Período	(77.176)	(33.359)

Resultado Bruto

A variação do Resultado Bruto de 2009 para 2010 foi de R\$ 567 mil, em função de: (i) Receita de R\$ 8,834 milhões proveniente de prestação de serviços oriunda do contrato firmado entre OSX Serviços Operacionais e OGX Petróleo e Gás Participações Ltda., e (ii) Custos de R\$ 8,267 milhões provenientes da fase de antecede a operação da empresa, tais como despesas de pessoal, mobilização, despesas de viagens, entre outras, e que serão reembolsadas pela OGX Petróleo e Gás Participações Ltda.

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2009, a Companhia não apresentou receita e custo operacional, de tal forma que não houve resultado bruto.

Administrativas e gerais

As despesas administrativas e gerais relativas ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 foram equivalentes a R\$69,325 milhões, apresentando um aumento de R\$ 58,719 milhões na comparação com o exercício de 2009, quando as despesas administrativas e gerais foram de R\$ 10,607 milhões. Esta variação ocorreu substancialmente em função das novas contratações de pessoal, e das despesas a elas atreladas.

Despesas com opção de ações outorgadas

No exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, foram registradas nesta rubrica as despesas com opção de ações outorgadas pela Companhia, no montante de R\$ 22,493 milhões e pelo acionista Controlador, no montante de R\$ 65,365 milhões, e estão de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade. Como

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

estas opções foram outorgadas no primeiro trimestre de 2010, não houve contabilização relativa a este evento para o exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

Gastos com implantação

No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, foram registradas nesta rubrica as despesas com implantação da Unidade de Construção Naval, tais como despesas com licenciamento, meio ambiente e engenharia, no montante de R\$ 15,539 milhões. Tais gastos não foram incorridos no exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

Provisão para passivo a descoberto

No exercício findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia registrou o constituiu provisão sobre o patrimônio líquido negativo da empresa MMX Corumbá Mineração S.A., proporcional à sua participação, no montante de R\$ 25,964 milhões. Em 30 de outubro de 2009, o investimento nesta controlada foi cindido e incorporado pela Centennial Brasil, desta forma para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 não houve mais registro de tal provisão.

Receitas financeiras

No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a Companhia registrou o montante de R\$ 167,775 milhões de receitas financeiras, que são compostas dos rendimentos auferidos nas aplicações financeiras em fundo exclusivo do Banco Bradesco e aplicação financeira no Banco HSBC. A Companhia não detinha aplicações financeiras no exercício findo em 31 de dezembro de 2009, desta forma não apresentou receita financeira neste período.

Despesas financeiras

As despesas financeiras relativas ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 foram equivalentes a R\$ 4,517 milhões, apresentando um aumento de R\$ 4,437 milhões na comparação com o exercício de 2009, quando as despesas financeiras foram de R\$ 80 mil. Estas despesas são compostas basicamente de juros passivos e IOF, e a variação apresentada entre os períodos refere-se ao aumento do volume de operações financeiras na Companhia.

Instrumentos derivativos

A Companhia registrou no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, o montante de R\$ 99,860 milhões de perdas com instrumentos derivativos, oriundas de: (i) Prêmio pago na liquidação da opção de compra de dólar, equivalente a perda de R\$ 13,634 milhões, (ii) Perdas realizadas no exercício, equivalente a uma perda de R\$ 10,845 milhões, (iii) Valor justo de NDF em USD para BRL, equivalente a uma perda de R\$ 77,258 milhões e (iv) Valor justo de NDF em SGD para USD, equivalente a um ganho de R\$ 1,877 milhão. A Companhia não detinha operações de instrumentos derivativos no exercício findo em 31 de dezembro de 2009, desta forma não apresentou perda ou ganho neste período.

Variação cambial, líquida

A Companhia registrou no exercício findo em 31 de Dezembro de 2010, despesa de R\$ 1,123 milhão de variação cambial sendo: (i) despesa de R\$ 1,344 milhão, referente à variação cambial passiva sobre títulos em moeda estrangeira, (ii) receita de R\$ 221 mil, referente à variação cambial ativa sobre caixa/banco em moeda estrangeira. A Companhia não detinha estas operações no exercício findo em 31 de dezembro de 2009, desta forma não registrou variação cambial neste período.

Imposto de renda e contribuição social corrente

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

A Companhia registrou em 31 de dezembro de 2010 o montante de R\$ 1,048 milhão de despesa de Imposto de Renda e Contribuição Social do exercício corrente. Esta despesa refere-se a apuração do Imposto de Renda e Contribuição Social da OSX Serviços Operacionais Ltda., cujo regime de tributação adotado é o Lucro Presumido pelo regime de caixa. Em 31 de Dezembro de 2009, não houve operações para tal tributação.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

A Companhia registrou em 31 de dezembro de 2010 o montante de R\$ 33,752 milhões, o que representou um aumento de R\$ 30,454 milhões com relação ao mesmo período de 2009. Esta variação refere-se reconhecimento de créditos tributários 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.

Prejuízo do Período

O prejuízo da Companhia foi de R\$ 77,176 milhões em 2010, variando negativamente em R\$ 43,817 milhões em relação a 2009. Os fatores que contribuíram para esta redução foram o maior nível das despesas operacionais, que foram compensadas com um desempenho financeiro positivo em função das receitas de aplicações financeiras.

(viii) Principais variações no Balanço Patrimonial Consolidado de 31 de Dezembro de 2009 para 31 de Dezembro de 2010:

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

Ativo	31/12/2010	31/12/2009
Ativo Total	3.407.516	668.907
Ativo circulante	2.404.378	8.430
Caixa e equiv. de caixa e depósito vinculado	2.270.934	8.162
Clientes	18.817	-
Adiantamentos diversos	1.404	268
Tributos a recuperar	33.995	-
Despesas antecipadas	3.928	-
Ativos não-correntes à venda	73.423	-
Instrumentos derivativos	1.877	-
Ativo não circulante	1.003.138	660.477
IR e CS Diferidos	41.176	3.298
Imobilizado	961.962	657.179

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

Passivo + Patrimônio Líquido	31/12/2010	31/12/2009
Passivo Total	3.407.516	668.907
Passivo circulante	455.099	640.531
Obrigações sociais e trabalhistas	16.995	403
Fornecedores	20.231	363
Obrigações fiscais	6.195	167
Empréstimos e financiamentos	312.073	627.981
Partes relacionadas	4.258	2.574
Adiantamento de clientes	18.295	-
Instrumentos derivativos	77.052	-
Obrigações com terceiros	-	9.043
Passivo não circulante	518.401	-
Empréstimos e financiamentos	506.062	-
IR e CS Diferidos	12.339	-
Patrimônio Líquido		
Capital social	2.513.400	63.001
(-) Custo na emissão de ações	(81.057)	-
Opção de ações outorgadas	87.858	-
Ajustes acumulados de conversão	(11.790)	(19)
Ajustes de avaliação patrimonial	(8.007)	-
Prejuízos acumulados	(111.694)	(34.608)
Atribuído a participação dos acionistas controladores	2.388.710	28.374
Participações de acionistas não controladores	45.306	2
Total Patrimônio Líquido	2.434.016	28.376

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

O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas variou R\$ 2,263 bilhões de 2009 para 2010, em função de: (i) aumento de aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivo do Banco Bradesco, no montante de R\$ 1,623 bilhões; (ii) aumento de aplicação financeira no banco HSBC, no montante de R\$ 415,774 milhões; (iii) aumento de aplicação financeira no Standard Chartered Bank Singapore de R\$ 33,333 milhões; e (iv) aumento de caixa/bancos R\$ 190,924 milhões. O aumento nas aplicações financeiras devem-se ao fato destas operações não existirem em 2009 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 2010 é integralmente representado por montantes a faturar, oriundos das operações de fretamento, no montante de R\$ 9,147 milhões e de Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 9,670 milhões, ambos com a empresa OGX Petróleo e

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

Gás Ltda. Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia não detinha operações de contas a receber de clientes.

Tributos a recuperar

Em 31 de dezembro de 2010, na conta de tributos a recuperar está registrado o imposto de renda a recuperar referente às aplicações financeiras que a Companhia e suas controladas detêm. Em 31 de dezembro de 2009 Companhia não detinha aplicações financeiras.

Ativos não-correntes à venda

Em 31 de Dezembro de 2010 está registrado nesta conta o montante de R\$ 73,423 milhões referente ao total dos custos dos terrenos situados em Biguaçu, Santa Catarina, que em 31 de Dezembro de 2009 estavam registrados em conta específica de Imobilizado, e que em função da decisão da Companhia de instalar a Unidade de Construção Naval (UCN) de sua subsidiária, OSX Construção Naval, no Complexo Industrial do Superporto do Açú, no Município de São João da Barra, Estado do Rio de Janeiro, foram reclassificados para o ativo circulante, conta de ativos não-correntes à venda. Em 31 de dezembro de 2009 Companhia não detinha operações registradas nesta rubrica.

Ativo Não-Circulante:

IR e CS Diferidos

O aumento de R\$ 37,878 milhões de 2009 para 2010 refere-se a: (i) aumento dos Prejuízos fiscais a compensar de imposto de renda no montante de R\$ 2,300 milhões; (ii) aumento na base negativa de contribuição social no montante de R\$ 828 mil; (iii) constituição Provisão sobre *hegde accounting* no montante de R\$ 4,126 milhões; (iv) constituição de provisão para perdas sobre operações de hedge no montante de R\$ 26,268; e (v) constituição de outras provisões no montante de R\$ 4,356 milhões.

Imobilizado

O Imobilizado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2010 é de R\$ 961,962 milhões, apresentando um aumento de R\$ 304,783 milhões na comparação com o exercício de 2009. As principais variações referem-se a: (i) adições de imobilizado (customização FPSO OSX-1, custos na formação da Unidade de Construção Naval, aquisição de 2 navios do tipo VLCC, entre outros) no montante de R\$ 405,702 milhões, (ii) baixas de imobilizado (benfeitoria em bens de terceiros) no montante de R\$ (4) mil; (iii) reclassificação para o ativo circulante, rubrica ativos não-correntes à venda, o montante de R\$ 73,423 milhões referente ao custo total dos terrenos localizados em Biguaçu, no Estado de Santa Catarina; (iv) variação cambial sobre os ativos no exterior no montante de R\$ 27,364 milhões; e (v) depreciação no montante de R\$ 128 mil.

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 os anos de 2009 e 2010, no montante de R\$ 16,592 milhões refere-se ao aumento do quadro funcional da Companhia e suas controladas.

Fornecedores

A principal variação nesta rubrica nos anos de 2009 e 2010, no montante de R\$ 19,868 milhões, refere-se substancialmente aos contratos de advocacia, consultoria e customização da embarcação FPSO OSX-1, em função do aumento no volume de operações da Companhia e suas controladas.

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

Obrigações Fiscais

A rubrica de obrigações fiscais está composta dos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os anos de 2009 e 2010, no montante de R\$ 6,028 milhões, refere-se a: (i) R\$ 130 mil de IRRF; (ii) R\$ 53 mil de IRPJ; (iii) R\$ 549 mil de PIS / COFINS / CSLL ; (iv) R\$ 3,819 milhões de ISS; (v) R\$ 581 mil de PIS/COFINS Importações; (vi) R\$ 1,048 milhão de Provisão IRPJ e CSLL s/ Lucro ; e (vii) R\$ 109 mil de outras obrigações fiscais.

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante)

A variação dos empréstimos de R\$ 190,154 milhões, do ano de 2009 para 2010, refere-se à: (i) aumento pela captação de empréstimos (Banco Itaú e DVB) no montante de R\$ 644,393 milhões; (ii) redução pelo pagamento de empréstimos (principal + juros) junto aos bancos Bradesco, HSBC e Itaú no montante de R\$ 466,152 milhões; (iii) aumento pela variação cambial no montante de R\$ 19,416 milhões; (iv) redução pela capitalização de juros/custos de transação ao imobilizado no montante R\$ 11,316 milhões; e (v) aumento pela apropriação de juros de R\$ 3,813 milhões.

Adiantamento de Clientes

Em 31 de dezembro de 2010, está registrado nesta rubrica o adiantamento que a Companhia detém com empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., referente ao contrato de afretamento de embarcação, no montante de R\$ 18,295 milhões. Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia não detinha operações de adiantamento de clientes.

Instrumentos Derivativos

Em 31 de dezembro de 2010, o saldo da rubrica de instrumentos derivativos era de R\$ 1,877 milhão no ativo circulante, R\$ 77,052 milhões, no passivo circulante e R\$ 12,339 milhões no passivo não circulante. Estes saldos são compostos pela marcação a mercado dos contratos de NDF em USD e SGD e por Opção de Compra, que visam minimizar os impactos decorrentes da flutuação da taxa de cambio, e proteger a Companhia de tal exposição sobre suas obrigações relativas a investimentos de capital ("Capex"). Em 31 de dezembro de 2009, a Companhia não detinha operações com instrumentos derivativos.

Patrimônio Líquido

Em 31 de dezembro de 2009, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 28,376 milhões e passou a ser de R\$ 2,434 bilhões em 31 de dezembro de 2010, o que representa um aumento de R\$ 2,406 bilhões. Esta variação refere-se a: (i) aumento de capital líquido proveniente do IPO ocorrido em março de 2010 no montante de R\$ 2,369 bilhões; (ii) registro das opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador no montante de R\$ 87,858 milhões; (iii) ajustes de conversão da controlada OSX GmbH, cuja moeda funcional é dólar, no montante de R\$ 11,771 milhões; (iv) parcela efetiva das mudanças no valor justo dos *hedges* de fluxo de caixa (*hedge accounting*), líquidos de IR, no montante de R\$ 8,007 milhões; (v) aumento de capital proveniente de participação de acionista não controlador no montante de R\$ 45,394 milhões; (vi) prejuízo do período atribuído a Controladora de R\$ 77,086 milhões; e (vii) prejuízo do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 90 mil.

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 março de 2013, a Companhia registrou receita no montante de R\$ 96,1 milhões, sendo R\$ 47,3 milhões refere-se ao segmento operacional de Fretamento, R\$ 18,7 milhões ao segmento operacional de Serviços de O&M, e R\$ 30,1 milhões refere-se ao segmento operacional de Construção Naval.

Em 31 de março de 2012, a Companhia registrou receita no montante de R\$ 105,7 milhões, sendo R\$ 49,1 milhões refere-se ao segmento operacional de Fretamento e R\$ 56,6 milhões ao segmento operacional de Serviços de O&M.

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

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia registrou receita no montante de R\$ 144,2 milhões, sendo R\$ 51,6 milhões refere-se ao segmento operacional de Fretamento, em função da entrega do OSX-1 ocorrida em Outubro de 2011 e R\$ 92,6 milhões ao segmento operacional de Serviços de O&M, em função da operação da embarcação.

Em 31 de dezembro de 2010, a Companhia registrou receita no montante de R\$ 8,8 milhões, refere-se ao segmento operacional de Serviços de O&M.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O resultado operacional da Companhia em 31 de março de 2013 foi de R\$ 31,8 milhões negativo, substancialmente provenientes do reconhecimento da receita do contrato de afretamento, reconhecimento de receita do PSLV conforme avanço físico, de despesas gerais e administrativas, e depreciação do FPSO OSX-1.

O resultado operacional da Companhia em 31 de março de 2012 foi de R\$ 4,5 milhões negativo, substancialmente provenientes do reconhecimento da receita do contrato de afretamento, despesas gerais e administrativas e de despesas com opção de ações outorgadas.

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ 35,1 milhões negativo, 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.

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$ 125,6 milhões negativo, substancialmente provenientes do reconhecimento da receita do contrato de afretamento ter ocorrido a partir do 4º trimestre de 2011, despesas gerais e administrativas e de despesas com opção de ações outorgadas.

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2010 foi de R\$ 172,2 milhões negativo, substancialmente provenientes das despesas gerais e administrativas, despesas com opção de ações outorgadas e dos gastos com implantação.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação,

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro***alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços***

Para os períodos findos em 31 de março de 2013 e de 2012, e 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, 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 março de 2013 e de 2012 o resultado financeiro líquido da Companhia foi impactado substancialmente pela redução nas receitas financeiras de R\$ 5,6 milhões devido ao menor volume de aplicações financeiras e pelo aumento nas despesas financeiras de R\$ 2.6 devido as despesas com imposto sobre operações financeiras (IOF).

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

Em 31 de março de 2013, no contexto em que a exposição é gerada por um passivo, ou seja, a Companhia tem seu fluxo de pagamento indexado a 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.

Análise de sensibilidade				
		Cenário I	Cenário II	
Vencimento	Valor justo	USD25%+	USD50%+	
Empréstimos e financiamentos				
OSX Construção Naval				
BNDIS	08/2013	509.725	637.156	764.587
Resultado		509.725	637.156	764.587

(*) A avaliação pode não representar o total exposto na moeda e nem a perda global relacionada a essa exposição.

Em 31 de março de 2012, no contexto em que a exposição é gerada por um passivo, ou seja, a Companhia tem seu fluxo de pagamento indexado a moeda estrangeira, os cenários aplicados elevam a taxa 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.

		Cenário I	Cenário II	
Vencimento	Valor justo	Libor 25%+	Libor 50%+	
	(BRL mil)	(BRL mil)	(BRL mil)	
Empréstimos e financiamentos				
OSX Construção Naval				
BNDIS	08/2013	420.025	525.033	630.041
Resultado		420.025	525.033	630.041

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

(*) A avaliação pode não representar o total exposto na moeda e nem a perda global relacionada a essa exposição.

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2011 o resultado financeiro líquido da Companhia é impactado por: (i) variações na taxa de juros que influenciam na rentabilidade de seus recursos em caixa e realização de ganhos ou perdas das operações de hedge e/ou a marcação a mercado das mesmas; e (ii) taxa de câmbio, devido a realização de ganhos ou perdas das operações de hedge e/ou a marcação a mercado das mesmas.

A Companhia e suas controladas elaboraram dois cenários de sensibilidade com o objetivo de aplicar um teste de stress em cada fator de risco que compõe o instrumento utilizado pela Companhia e suas controladas e quantificar as variações de cada fator de risco. Os fatores de risco considerados relevantes pela Administração da empresa são:

- BRL - Ptax-800 - BACEN;
- J.RES 365 – BNDES^(*).

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

Os cenários definidos nesta análise foram:

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

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

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

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

- Cenário I: + 25% = R\$ 2,3448
- Cenário II: +50% = R\$ 2,8137

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

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

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

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

- Cenário I: + 25% = 4,283601%
- Cenário II: +50% = 5,140322%

Em 31 de dezembro de 2010 o resultado financeiro líquido da Companhia é impactado por: (i) receita financeira oriundas das aplicações financeiras; e (ii) taxa de câmbio, devido a realização de ganhos ou perdas das operações de hedge e/ou a marcação a mercado das mesmas.

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

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

a. *Introdução ou alienação de segmento operacional*

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

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

Destacamos as principais operações ocorridas nos anos de 2010, 2011 e 2012 referentes à constituição, aquisição ou alienação de participações societárias diretas ou indiretas da Companhia: (i) aquisição da empresa Chalki Participações S.A., em 31 de janeiro de 2010, pela OSX Construção Naval S.A., com o objetivo de administração de bens próprios e participação no capital de outras sociedades; (ii) a constituição da OSX 2 Leasing B.V., controlada indireta da Companhia, em 6 de janeiro de 2011, que tem como objetivo o afretamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (iii) a constituição da OSX Serviços Gerais, 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

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

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; e (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.

c. Eventos ou operações não usuais

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

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

10.4 Os diretores devem comentar sobre

a. *Mudanças significativas nas práticas contábeis*

As Informações trimestrais de 31 de março de 2013 e as Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31 de Dezembro de 2012, 2011 e de 2010 estão sendo apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP").

Para as informações trimestrais de 31 de março de 2013 e as demonstrações financeiras apresentadas em 2012, 2011 e 2010, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis. No primeiro trimestre de 2013, os investimentos em empresas com controle compartilhado devido a sua imaterialidade não foram reconhecidos pelo método de equivalência patrimonial. Em 2012, a Companhia passa a reconhecer receita com base no CPC 17 – Contrato de Construção.

b. *Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis*

Para o período findo em 31 de março de 2013 e para as demonstrações financeiras apresentadas em 2012, 2011 e 2010, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis.

c. *Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor*

Com relação às ênfases a Diretoria da Companhia entende que: as mesmas não trazem efeito ou desvio nas demonstrações financeiras da Companhia, uma vez que a primeira ênfase decorre da diferença de práticas contábeis no Brasil e o IFRS, para a elaboração das demonstrações financeiras individuais e a segunda ênfase era inerente ao estágio em que as controladas encontravam-se (pré-operacionais), que tende a ser revertido quando as mesmas entrarem em produção.

Abaixo segue as ênfases apresentadas no parecer dos auditores, no período findo em 31 de março de 2013 e nos exercícios findos em 2012, 2011 e 2010:

No período findo em 31 de março de 2013, nossos auditores incluíram um parágrafo de ênfase em seu relatório referentes às demonstrações financeiras, indicando que: (i) As informações contábeis intermediárias foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas, incluindo aquelas mencionadas na Nota Explicativa 4 e que se encontram em fase pré-

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

operacional. A recuperação dos valores registrados no ativo não circulante depende do sucesso das operações futuras da Companhia e de suas controladas, bem como dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. A falta dos referidos recursos financeiros levantará sérias dúvidas quanto à continuidade dos negócios da Companhia e de suas controladas. Os planos da Administração com relação às atividades operacionais estão descritos também na Nota Explicativa 4.

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 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.

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

No exercício findo em 31 de dezembro de 2010, nossos auditores incluíram dois parágrafos de ênfases em seu relatório referentes às demonstrações financeiras, indicando que: (i) Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. 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 pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. (ii) as demonstrações financeiras foram preparadas considerando a continuidade normal dos negócios da Companhia e de suas controladas. Conforme mencionado na nota explicativa nº 1, as

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

controladas OSX Construção Naval S.A., OSX Serviços Operacionais Ltda. e OSX 1 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 as controladas dependem do suporte financeiro dos acionistas e/ou recursos de terceiros até que suas operações se tornem rentáveis. A falta dos referidos recursos financeiros levantará sérias dúvidas quanto à continuidade dos negócios da Companhia e de suas controladas. Os planos da Administração com relação às atividades operacionais estão descritos na nota explicativa nº 1. As controladas OSX Serviços Operacionais Ltda. e OSX 1 Leasing B.V. terão parte substancial das suas operações efetuadas com empresas ligadas quando iniciarem as suas atividades. Estas demonstrações financeiras devem ser lidas neste contexto.

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 Administração da Companhia utilizou de estimativas contábeis na elaboração de suas demonstrações financeiras. Para efetuar estas estimativas, a Administração utilizou as melhores informações disponíveis na data de elaboração das Demonstrações Financeiras, bem como a experiência de eventos passados e/ou correntes, considerando ainda pressupostos relativos a eventos futuros.

As estimativas contábeis significativas utilizadas pela Administração da Companhia na preparação das Demonstrações Financeiras 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 Companhia registra as opções de compra de ações outorgadas pela Companhia e pelo Controlador, inclusive as opções de compras de ações de outras companhias coligadas outorgadas pelo controlador a executivos e conselheiros 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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

3.1) 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.

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

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

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

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

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

Não foram identificados deficiências de controles internos.

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

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

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

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

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia, indicando

a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)

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

	Consolidado				
	Data da assinatura	Data do vencimento	31/03/2013	31/12/2012	31/12/2011
Projeto para equipamentos WHP	16/11/2010	15/11/2013	1.743.577	1.963.319	1.581.184
Projeto para equipamentos FPSO OSX 2	25/04/2011	30/07/2013	156.677	251.244	989.276
Contrato de Engenharia FPSO OSX 3	15/07/2011	10/08/2013	224.314	422.403	1.205.873
Projeto para equipamentos FPSO OSX 4 e OSX 5	13/07/2011	29/12/2013	47.757	40.952	5.593
Contratos para construção da UCN no complexo do Açu	30/03/2010	-	2.218.769	2.604.427	1.270.977
Contratos de Engenharia – OSX Procurement	29/10/2012	29/01/2013	767	1.402	-
Prestação de serviços relacionados à operação da OSX Serviços Operacionais	12/07/2011	01/11/2014	19.667	21.257	18.170
			4.411.528	5.305.004	5.071.073

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

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

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

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

Os contratos indicados no item 10.8 acima impactarão nos próximos exercícios a rubrica de imobilizado no montante de R\$ 5.305.004 mil, conforme detalhado abaixo:

Imobilizado

- Projeto para equipamentos WHP num montante de R\$ 1.963.319 mil;
- Projeto para equipamentos FPSO OSX-2 num montante de R\$ 251.244 mil;
- Contrato de engenharia para FPSO OSX-3 num montante de R\$ 422.403 mil;
- Projeto para equipamentos FPSO OSX-4 e OSX-5 num montante de R\$ 40.952 mil;
- Contratos para construção da UCN no complexo do Açu num montante de R\$ 2.604.427 mil;
- Contratos de Engenharia – OSX Procurement num montante de R\$ 1.402 mil; e
- Prestação de serviços relacionados à operação da OSX Serviços Operacionais num montante de R\$ 21.257 mil.

b. Natureza e o propósito da operação

Projeto para equipamentos WHP no montante de R\$ 1.963.319 mil

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

Projeto para equipamentos FPSO OSX-2 no montante de R\$ 251.244 mil

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

Contrato de engenharia para FPSO OSX-3 no montante de R\$ 422.403 mil

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

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevanteProjeto para equipamentos FPSO OSX-4 e OSX-5 no montante de R\$ 40.952 mil

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

Contratos para construção da UCN no complexo do Açu no montante de R\$ 2.604.427 mil

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

Contratos de Engenharia – OSX Procurement no montante de R\$ 1.402 mil

Este contrato tem por objetivo a obtenção de equipamentos relacionados com a indústria offshore de óleo e gás.

Prestação de serviços relacionados à operação da OSX Serviços Operacionais no montante de R\$ 21.257 mil

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

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

Conforme descrito no item 10.8 (a) acima.