

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

| | |
|--|---|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos | 1 |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado | 3 |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos | 4 |
| 5.4 - Alterações significativas | 5 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 6 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 23 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 26 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 27 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 30 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 32 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 33 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 34 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 35 |

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

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

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

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

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

Risco de taxas de câmbio

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

A Companhia trabalha no gerenciamento do risco cambial no âmbito do consolidado de suas Controladas para identificar e dirimir os riscos associados à oscilação do valor das moedas às quais estão associados ativos e passivos globais. O objetivo é identificar ou criar proteções naturais, aproveitando a sinergia entre as operações das empresas controladas da OSX. A ideia é minimizar o uso de derivativos de proteção, realizando o gerenciamento do risco cambial sobre a exposição líquida. Instrumentos derivativos são utilizados nos casos em que não é possível utilizar-se da estratégia do hedge natural.

Risco de taxas de juros

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

Em dezembro de 2013, o Grupo OSX possuía aproximadamente 60% de sua dívida indexada a taxas prefixadas e/ou devidamente prefixadas através de instrumentos derivativos. Isso agrega um alto índice de previsibilidade ao fluxo de pagamento das empresas. O risco associado ao descolamento das taxas fixas em relação a seus mercados de referência

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

é permanentemente monitorado em função da marcação a mercado em seus balanços, todavia, as empresas sempre liquidam suas operações no vencimento e na curva original.

- Operações protegidas por instrumentos derivativos

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.

Contabilidade de hedge (hedge accounting de fluxo de caixa)

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

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

A Companhia adota metodologia de hedge accounting para os instrumentos financeiros contratados para a subsidiária OSX1 em função do fluxo de pagamentos da dívida ser 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 este instrumento financeiro é 100% eficaz, portanto, desta forma, não houve parcela inefetiva.

Risco de crédito

Decorre da possibilidade da Companhia e suas controladas sofrerem perdas decorrentes de inadimplência de suas contrapartes ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros. Esse fator de risco pode ser oriundo de operações comerciais e da gestão de caixa.

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

Risco de liquidez

Em condições normais, a Companhia e suas controladas monitoram seu nível de liquidez considerando os fluxos de caixa esperados em contrapartida ao montante disponível de caixa e equivalentes de caixa. A gestão do risco de liquidez implica em manter caixa, títulos e valores mobiliários suficientes e capacidade de liquidar posições de mercado. Entretanto, devido às dificuldades financeiras da Companhia, a OSX Brasil, em conjunto com suas subsidiárias OSX Construção Naval e OSX Serviços, ajuizou pedido de recuperação judicial, em 11 de novembro de 2013, na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, deferido no dia 26 de novembro de 2013. Dessa forma, os pagamentos das obrigações da Companhia estão sendo tratados no âmbito da recuperação judicial.

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

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

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

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

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

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

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

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

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

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

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

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

Devido à situação conjuntural vivenciada ao longo do ano de 2013, em especial no 2º semestre, que a impedia de honrar o pagamento de obrigações vencidas e com vencimento no curto prazo, a OSX ajuizou, em 11 de novembro de 2013, na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, pedido de recuperação judicial, em conjunto com suas controladas, OSX Construção Naval S.A. e OSX Serviços Operacionais Ltda., nos termos dos artigos 51 e seguintes da Lei nº 11.101/05, em medida de urgência, mediante deliberação de seu Conselho de Administração realizada em 8 de novembro de 2013.

A Administração entendeu que, diante dos desafios decorrentes da situação econômico-financeira da Companhia, tal medida era a mais adequada, para assegurar a preservação do interesse dos acionistas, dos trabalhadores e dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade.

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

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

Em 2013, a Companhia registrou receita bruta de R\$ 762,8 milhões. As receitas são oriundas do contrato de leasing dos FPSOs OSX-1 e OSX-3, tendo este último iniciado sua operação em 19 de novembro de 2013. Somam-se a estas, as receitas com o contrato de operação destas unidades, além das receitas de construção do PLSV para a Sapura. A receita bruta registrada em 2012 foi de R\$ 450 milhões.

O EBITDA consolidado de 2013 foi negativo em R\$ 2,262 bilhões. Neste resultado verifica-se o registro de R\$ 2,464 bilhões em outras despesas referente ao *impairment* dos ativos afetados pelos cancelamentos de contratos com a OGpar, principal cliente da OSX. Em 2012, o EBITDA foi de R\$ 40,1 milhões.

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

| | Consolidado | | |
|-------------------------------|------------------|--------------|---------------|
| | 2013 | 2012 | 2011 |
| Receita bruta | 762,9 | 448,9 | 154,2 |
| Impostos | (17,7) | (15,0) | (10,0) |
| Receita líquida | 745,1 | 433,9 | 144,2 |
| Custos dos bens e/ou serviços | (237,6) | (209,0) | (81,4) |
| Resultado operacional | 507,5 | 224,9 | 62,8 |
| G&A | (185,0) | (184,7) | (112,8) |
| Outras receitas/despesas | (2.584,4) | - | - |
| EBITDA | (2.261,9) | 40,2 | (50,0) |

O endividamento consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 5,027 bilhões; grande parte desse valor (82%) foi classificada como de curto prazo em função de eventos de default nos *covenants* das dívidas. Desse montante, os principais financiamentos correspondiam à implantação da Unidade de Construção Naval do Açu ("UCN Açu") (R\$ 1,790 bilhão) e às plataformas FPSO OSX-1 (R\$ 638,5 milhões), FPSO OSX-2 (R\$ 1,210 bilhão) e FPSO OSX-3 (R\$ 1,191 bilhão).

Isto demonstra o nível de investimentos que vinha sendo realizado para implementar o plano original de negócios da OSX, que foi modificado com ao longo do ano de 2013 em função do cancelamento de encomendas de unidades, que seriam construídas tanto na UCN Açu quanto em estaleiros contratados, e o cancelamento de contratos de afretamento e operação e manutenção de FPSOs e WHPs.

A posição de caixa em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 12,6 milhões. Adicionalmente, a OSX possuía R\$ 152,8 milhões alocados em "caixa restrito", uma exigência de certos contratos de financiamento firmados junto a instituições financeiras que restringe a utilização de recursos depositados em determinadas contas bancárias única e exclusivamente para pagamentos referentes aos projetos relacionados.

| | | | |
|-----------|------|------|------|
| Solvência | 2013 | 2012 | 2011 |
|-----------|------|------|------|

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|
| ativo circulante | 3.847.659 | 2.177.935 | 1.315.810 |
| passivo circulante | 5.216.736 | 3.051.961 | 676.601 |

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

| | | | |
|-----------------------------|------|------|------|
| Índice de liquidez corrente | 0,74 | 0,71 | 1,94 |
|-----------------------------|------|------|------|

| | | | |
|---|-----------|-----------|-----------|
| ativo circulante | 3.847.659 | 2.177.935 | 1.315.810 |
| impostos a recuperar (ativo não circulante) | 77.928 | 0 | 46.195 |
| passivo circulante | 5.216.736 | 3.051.961 | 676.601 |
| passivo não circulante | 1.122.313 | 3.414.979 | 1.071.493 |
| Índice de liquidez geral | 0,63 | 0,34 | 0,78 |

| | | | |
|-----------------------|------|------|------|
| Estrutura Patrimonial | 2013 | 2012 | 2011 |
|-----------------------|------|------|------|

| | | | |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
| passivo circulante | 5.216.736 | 3.051.961 | 676.601 |
| passivo não circulante | 1.122.313 | 3.414.979 | 1.071.493 |
| patrimônio líquido | 2.203.554 | 3.332.778 | 2.700.307 |
| K terceiros x K próprio | 2,88 | 1,94 | 0,65 |

| | | | |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| passivo circulante | 5.216.736 | 3.051.961 | 676.601 |
| passivo não circulante | 1.122.313 | 3.414.979 | 1.071.493 |
| ativo total | 8.542.603 | 9.799.718 | 4.448.401 |
| Índice de endividamento geral | 0,74 | 0,66 | 0,39 |

na tabela acima K significa capital

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

A estrutura de capital da OSX em 2013 apresentava 60,2% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 5,216 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 1,122 bilhão) e 39,8% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 2,203 bilhões).

Em 2012, a estrutura de capital da Companhia era representada por 64,1% de recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 3,051 bilhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 3,414 bilhões) e 35,9% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 3,332 bilhões).

Em 2011, a estrutura de capital apresentava 39% em recursos provenientes de terceiros (Passivo Circulante de R\$ 676,6 milhões e Passivo Não-Circulante de R\$ 1,071 bilhão) e 61% de recursos próprios (Patrimônio Líquido de R\$ 2,700 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

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

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

| em R\$ milhões | 2013 | 2012 | 2011 |
|------------------|---------|---------|---------|
| dívida bruta | 5.027,1 | 5.445,6 | 1.164,4 |
| posição de caixa | 11,4 | 1.684,1 | 1.030,3 |
| dívida líquida | 5.015,7 | 3.761,5 | 134,1 |

d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas**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 dos custos de aquisição e "customização" do FPSO OSX 1. Dessa linha de financiamento, US\$ 320 milhões foram desembolsados em 30 de novembro de 2010 e o saldo remanescente foi liberado em 30 de novembro de 2011, completando o total do empréstimo. Esta dívida já foi parcialmente amortizada até 31 de dezembro de 2013, no montante de US\$ 172,5 milhões.

OSX2

A subsidiária OSX2 possui uma linha de financiamento de longo prazo, no valor total de US\$ 850,0 milhões, firmado em outubro de 2011, com um sindicato de bancos internacionais liderados pelos bancos Itaú BBA, ING, HSBC e Santander além dos bancos financiadores: Citibank, Banco do Brasil, ABN Amro N.V e NIBC. Até 31 de dezembro de 2013, USD 632,2 milhões foram disponibilizados à Companhia, destinados ao FPSO OSX-2. Esta dívida já foi parcialmente amortizada no montante de US\$ 200 milhões, reduzindo o principal da dívida para US\$ 432,2 milhões.

OSX2 Holding

Em abril 2012 a subsidiária OSX2 HOL recebeu o montante de US\$ 250 milhões referente a empréstimo com o banco Itaú BBA Nassau Branch. Em 31 de dezembro de 2013, o saldo devedor total era de USD 112,1 milhões com vencimento contratual em 31 de janeiro de 2015.

OSX3

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

Em março de 2014, a OSX 3 lançou uma proposta de reestruturação dos Bonds junto aos seus titulares.

UCN

Em dezembro de 2011, a OSX obteve junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES um empréstimo ponte para o financiamento da UCN Açú no valor de R\$ 427,8 milhões (equivalente a US\$ 227,96 milhões) com prazo de pagamento de 18 meses, ou seja, vencimento em agosto de 2013, sendo principal e juros pagos ao final do período. No mês de julho, o BNDES aprovou a extensão do vencimento dessa dívida por 60 dias a partir do vencimento original, e o prazo de pagamento passou a ser 15 de outubro de 2013. Nesta ocasião, as partes celebraram a extensão do vencimento por outros 30 dias e no dia 18 de novembro de 2013, o banco Votorantim, banco garantidor do empréstimo, honrou a carta fiança no valor de R\$ 588,5 milhões, e, consequentemente, passou a ser devedor da Companhia em relação a esse financiamento, cujo saldo ao final de 2013 era de R\$ 596,4 milhões.

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

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

Ao final de 2013, os financiamentos concedidos pela Caixa estavam registrados no balanço patrimonial por R\$ 1,214 bilhão.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez**

vide item 10.1.d.

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

vide item 10.1.d.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

vide item 10.1.f

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

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

| Demonstração de Resultados | 2013 | 2012 | Variações |
|---|--------------------|------------------|--------------------|
| Receita de venda de bens e/ou serviços | 745.123 | 433.773 | 311.350 |
| Custo dos bens e/ou serviços vendidos | (303.679) | (260.130) | (43.549) |
| Resultado Bruto | 441.445 | 173.643 | 267.802 |
| Receitas (despesas) operacionais | | | |
| Administrativas e gerais | (198.467) | (129.273) | (69.194) |
| Despesas com opção de ações outorgadas | 60.771 | (21.339) | 82.110 |
| Gastos com implantação | (14.204) | (32.638) | 18.434 |
| Perda pela não recuperabilidade de ativos | - | - | - |
| Outras receitas / despesas operacionais | (2.587.922) | (25.455) | (2.562.468) |
| | (2.739.822) | (208.705) | (2.531.117) |
| Resultado de equivalência patrimonial | 3.485 | - | - |
| Resultado antes do resultado financeiro e tributos | (2.294.892) | (35.062) | (2.263.315) |
| Resultado Financeiro | | | |
| Receitas financeiras | 32.149 | 46.137 | (13.988) |
| Despesas financeiras | (89.532) | (56.058) | (33.474) |
| Instrumentos derivativos | (9.400) | (5.646) | (3.754) |
| Variação cambial, líquida | 23.861 | (370) | 24.231 |
| | (42.922) | (15.937) | (26.985) |
| Resultado antes dos tributos sobre o lucro | (2.337.814) | (50.999) | (2.290.300) |
| Imposto de renda e contribuição social corrente | (3.271) | (4.223) | 952 |
| Imposto de renda e contribuição social diferido | (58.757) | 22.498 | (81.255) |
| | (62.028) | (18.725) | (43.303) |
| Lucro / (prejuízo) líquido do período | (2.399.843) | (32.724) | (2.370.604) |
| Atribuído aos acionistas não controladores | (88.336) | (6.390) | (81.946) |
| Atribuído ao acionista controlador | (2.311.507) | (26.334) | (2.285.173) |

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

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

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

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

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

Outras Receitas/Despesas Operacionais: No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2013, a Companhia identificou os seguintes indicativos de *impairment*: R\$ 174,7 milhões na plataforma FPSO OSX-2; R\$ 526,2 milhões na unidade FPSO OSX-3; R\$ 1,065 bilhão na unidade WHP-2; e R\$ 659,1 milhões na UCN Açu, totalizando R\$ 2,425

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

bilhões. Adicionalmente, a OSX reconheceu a baixa dos ativos FPSO OSX-4 e FPSO OSX-5 no valor de R\$ 265,5 milhões e da WHP-1 no montante de R\$ 531,7 milhões. Além disso, foram registrados R\$ 48 milhões na UCN Açu e R\$ 38 milhões na OSX Serviços de perdas operacionais referentes à mobilização de equipes e equipamentos para a carteira de projetos cancelada pela OGX.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ativo Circulante

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

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

Clientes: O saldo da conta de clientes em 31 de dezembro de 2013 era integralmente representado por montantes a vencer, oriundos de (i) Operações de Afretamento, no montante de R\$ 24,6 milhões; (ii) Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 13 milhões. Em 31 de dezembro de 2012 esta conta de clientes era composta

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

por montantes a vencer, oriundos da receita de construção da embarcação PLSV para a empresa Sapura Navegação Marítima S.A.

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

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

Ativo Não-Circulante:

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

Passivo Circulante:

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

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

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

Empréstimos e Financiamentos (Circulante e Não Circulante): A variação dos empréstimos e financiamentos entre 2012 e 2013, no valor de R\$ 418,4 milhões, refere-se à: (i) aumento decorrente da liberação de US\$ 113,2 milhões adicionais do financiamento de longo prazo obtido para a construção do FPSO OSX 2 no mês de janeiro; (ii) pagamento pela subsidiária OSX 2 Holding de R\$ 29,7 milhões relativos a juros e R\$ 201,3 milhões relativos a principal; (iii) pagamento pela subsidiária OSX 2 Leasing de R\$ 44,9 milhões de juros e R\$ 440,7 milhões de principal; (iv) pagamento de juros no valor de R\$ 74,5 milhões pela subsidiária OSX 3 Leasing; (v) pagamento pela subsidiária OSX Leasing de juros no valor de R\$ 9,3 milhões e R\$ 54,5 milhões relativos ao principal da dívida. Adicionalmente, o saldo de empréstimos e financiamentos também foi impactado pela variação cambial nos períodos, além dos juros acruados ao longo de 2013.

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

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

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

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

período atribuído a Controladora de R\$ 2.311,5 milhões; e (vii) prejuízo líquido do período atribuído ao acionista não controlador de R\$ 88,3 milhões.

(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) |

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Imposto de renda e contribuição social corrente: O montante de R\$ 4,2 milhões foi constituído sobre lucro tributável apurado no exercício de 2012 pela subsidiária OSX Serviços Operacionais. A variação com relação ao montante apresentado em 2011 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 dezembro de 2011 e dezembro de 2012 deve-se à variação nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais nas subsidiárias, bem como aumento do saldo de prejuízo fiscal e base negativa na OSX 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 receita sobre afretamento no ano de 2012.

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

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

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

| Balanco Patrimonial | | | |
|---|-------------------|-------------------|------------------|
| Ativo | 31/12/2012 | 31/12/2011 | Variações |
| Ativo Total | 9.799.718 | 4.448.401 | 5.333.918 |
| Ativo circulante | 2.177.935 | 1.315.810 | 844.726 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 1.684.076 | 1.030.348 | 653.728 |
| Aplicações financeiras | 21.059 | 3.660 | 17.399 |
| Clientes | 221.543 | 84.779 | 136.764 |
| Adiantamentos diversos | 15.978 | 4.416 | 11.562 |
| Estoques | 51.313 | 6.208 | 45.105 |
| Tributos a recuperar | 82.774 | 69.745 | 13.029 |
| Despesas antecipadas | 38.192 | 43.096 | (4.904) |
| Ativos não-correntes à venda | 63.000 | 73.504 | (10.504) |
| Instrumentos derivativos | - | 54 | (54) |
| Ativo não circulante | 7.621.783 | 3.132.591 | 4.489.192 |
| Depósito vinculado | 68.864 | 48.687 | 20.177 |
| IR e CS Diferidos | 102.770 | 46.195 | 56.575 |
| Outras contas a receber | 2.357 | 1.516 | 841 |
| Investimentos | 21.070 | - | 21.070 |
| Imobilizado | 7.420.609 | 3.036.193 | 4.384.416 |
| Intangível | 6.113 | - | 6.113 |
| Passivo + Patrimônio Líquido | | | |
| Passivo Total | 9.799.718 | 4.448.401 | 5.351.317 |
| Passivo circulante | 3.051.961 | 676.601 | 2.375.360 |
| Obrigações sociais e trabalhistas | 90.277 | 52.075 | 38.202 |
| Fornecedores | 471.512 | 340.737 | 130.775 |
| Obrigações fiscais | 21.227 | 18.783 | 2.444 |
| Empréstimos e financiamentos | 2.114.517 | 111.864 | 2.002.653 |
| (-) Custo emissão dívida | (2.463) | (2.142) | (321) |
| Partes relacionadas | 6.792 | 7.359 | (567) |
| Adiantamento de clientes | 315.286 | 139.385 | 175.901 |
| Instrumentos derivativos | 34.813 | 8.540 | 26.273 |
| Passivo não circulante | 3.414.979 | 1.071.493 | 2.343.486 |
| Empréstimos e financiamentos | 3.445.655 | 1.052.633 | 2.393.022 |
| (-) Custo emissão dívida | (112.148) | (7.967) | (104.181) |
| Instrumentos derivativos | 81.472 | 26.827 | 54.645 |
| Patrimônio Líquido | | | |
| Capital social | 3.023.769 | 2.514.223 | 509.546 |
| (-) Custo emissão de ações | (81.057) | (81.057) | - |
| Opções de ações outorgadas | 171.451 | 150.112 | 21.339 |
| Ajustes acumulados de conversão | 345.679 | 166.086 | 179.593 |
| Ajustes de avaliação patrimonial | (76.953) | (17.954) | (58.999) |
| Prejuízos acumulados | (130.463) | (104.129) | (26.334) |
| Atribuído à participação dos acionistas controladores | 3.252.426 | 2.627.281 | 625.145 |
| Participações de acionistas não controladores | 80.352 | 73.026 | 7.326 |
| Total Patrimônio Líquido | 3.332.778 | 2.700.307 | 632.471 |

Ativo Circulante

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

Clientes: O saldo da conta de clientes em 31 de dezembro de 2012 era integralmente representado por montantes a vencer, oriundos de (i) Operações de Afretamento, no montante de R\$ 18,4 milhões; (ii) Serviços de Operação e Manutenção (O&M), no montante de R\$ 63,1 milhões; (iii) custos reembolsáveis de mobilização, no montante de R\$ 28,9 milhões, custos reembolsáveis de seguros, no montante de R\$ 413 mil e custos reembolsáveis de sobressalentes no montante de R\$ 189 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda., (iv) o montante de R\$ 37,4 milhões refere-se a construção de navios tanque oriundos da operação com a empresa Kingfish do Brasil Navegação S.A; (v) o montante de R\$ 73,2 milhões refere-se a construção de um navio lançador da linha PLSV – *Pipe-Laying Support Vessel* em decorrência do contrato entre a OSX Construção Naval e a Sapura Navegação Marítima S.A. Em 31 de dezembro de 2011 o saldo da conta de clientes estava composto por montantes a vencer, oriundos das operações de fretamento, no montante de R\$ 16,9 milhões, de Serviços de O&M no valor de R\$ 37,9 milhões, custos reembolsáveis de mobilização, de R\$ 21,5 milhões, custos reembolsáveis de seguros, de R\$ 8,2 milhões, e de custos reembolsáveis com seguros, de R\$ 311 mil, oriundos de operações com a empresa OGX Petróleo e Gás Ltda.

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

Ativo Não-Circulante:

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

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

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

Passivo Circulante:

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

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

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

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

- a. Aumento devido à liberação dos empréstimos de capital de giro nos Bancos Itaú (R\$ 43,8 milhões) e Citibank (R\$ 147,8 milhões de principal mais R\$5 milhões de juros) em janeiro;
- b. Redução de R\$ 24,8 milhões, devido a amortização de principal junto ao Banco DVB e pagamento de R\$ 8,6 milhões de juros desse empréstimo e a apropriação de R\$ 5,2 milhões de juros em fevereiro;
- c. Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro do Banco Credit Suisse de R\$ 91 milhões e liberação do empréstimo de longo prazo junto ao Banco DNB de R\$ 911 milhões de principal mais R\$ 8,3 milhões de juros e a redução devido as liquidações de juros de R\$ 193 mil junto ao Banco Citibank e de R\$1,4 milhões no Banco Itaú em março;
- d. Aumento devido à liberação dos empréstimos de longo prazo no Banco Itaú (R\$ 473 milhões) e Caixa Econômica Federal (R\$ 400 milhões de principal mais R\$ 14,2 milhões de juros) e a redução devido às liquidações de juros junto ao Banco Citibank (R\$ 208 mil) e Itaú (R\$ 642 mil) em abril;
- e. Aumento devido à liberação do empréstimo de longo prazo no Banco HSBC de R\$ 866,1 milhões e do empréstimo de capital de giro no Banco ABC de R\$ 101,1 milhões de principal mais R\$ 23,9 milhões de juros e a redução devido às liquidações de principal de R\$ 50,6 milhões junto ao Banco Citibank e de R\$ 171,9 milhões junto ao Banco Itaú, e em juros de R\$ 57 mil junto ao Banco Citibank e de R\$ 215 mil junto ao Banco Itaú em maio;
- f. Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro no Banco Credit Suisse de R\$ 101,1 milhões de principal mais R\$ 23,7 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 29,3 milhões junto a Banco DVB, e em juros de R\$ 9,5 milhões junto ao Banco DVB, R\$ 23,4 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 2,7 milhões junto ao Banco Credit Suisse em junho;
- g. Aumento devido a apropriação de R\$ 25,4 milhões de juros e a redução devido a liquidação de juros de R\$ 6,3 milhões junto ao Banco HSBC em julho;
- h. Aumento devido à liberação do empréstimo de longo prazo no Banco HSBC de R\$ 184,7 milhões mais R\$ 25,3 milhões de juros e a redução devido as liquidações de principal de R\$ 29,5 milhões junto ao Banco DVB e em juros de R\$ 9 milhões junto ao Banco DVB em agosto;
- i. Aumento devido à apropriação de R\$ 24,6 milhões de juros e a redução devido às liquidações de principal de R\$ 6,1 milhões junto ao Banco Credit Suisse, e em juros de R\$ 23,5 milhões junto ao Banco DNB e de R\$ 4,8 milhões junto ao Banco Credit Suisse em setembro;
- j. Aumento de R\$ 277,5 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira;

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

k. Aumento devido à apropriação de juros do empréstimo no montante de R\$ 8,5 milhões e redução devido à liquidação de principal no valor de R\$ 30,5 milhões e juros no montante de R\$ 8,7 milhões junto ao banco DVB em novembro;

l. Aumento devido à liberação do empréstimo de capital de giro nos Bancos HSBC (R\$ 81,3 milhões), Santander (R\$ 81,3 milhões), BTG Pactual (R\$ 81,3 milhões), Itaú (R\$ 84,3 milhões) e Bank of America (R\$ 84,3 milhões) e apropriação dos juros de R\$ 9,8 milhões. Redução em virtude da liquidação de principal no montante de R\$ 6,1 milhões e juros de R\$ 4,6 milhões junto ao Banco Credit Suisse em dezembro;

m. Aumento devido à apropriação de juros no valor de R\$ 23,8 milhões e redução devido à liquidação de juros no montante de R\$ 23,6 milhões junto ao Banco DNB em dezembro;

n. Aumento devido à liberação do empréstimo no valor de R\$ 627,4 milhões junto à Caixa Econômica Federal e apropriação dos juros no montante de R\$ 15,5 milhões junto ao Banco BNDES;

o. Aumento devido à apropriação de juros no montante de R\$ 12,6 milhões e redução pela liquidação de juros no valor R\$ 11,1 milhões junto ao banco HSBC em outubro;

p. Aumento devido à apropriação de juros no montante de R\$ 8,8 milhões e redução pela liquidação de juros no valor de R\$ 11,3 milhões junto ao Banco Itaú Nassau em dezembro;

q. Aumento de R\$ 22,9 milhões em decorrência da variação cambial sobre os empréstimos em moeda estrangeira.

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

Instrumentos Derivativos: Em 2012, os instrumentos derivativos somavam R\$ 34,8 milhões no passivo circulante e R\$ 81,5 milhões no passivo não circulante. As variações ocorridas no passivo referem-se a: (i) a reversão de marcação a mercado positiva referente a 2011, do contrato de swap da Leasing Group (R\$ 27,2 milhões); (ii) a reversão de marcação a mercado positiva referente a 2011, do contrato de NDF da Leasing Group (R\$ 8 milhões); (iii) a marcação a mercado negativa referente a 2012, do contrato de swap da Leasing Group (R\$ 41,8 milhões); (iv) a marcação a mercado negativa referente a 2012, do contrato de swap da OSX2BV (R\$ 74,8 milhões) e (v) a marcação a mercado positiva referente a 2012, do contrato de NDF da Leasing Group (R\$ 309 mil).

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

Patrimônio Líquido

Em 2011, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$ 2,7 bilhões e passou a ser de R\$ 3,3 bilhões em 2012, o que representa um aumento de R\$ 632,5 milhões. Esta variação refere-se a: (i) aumento de capital social mediante a emissão de 217.553 ações ordinárias em cumprimento às disposições do Programa de Outorga de Opção de Compra ou Subscrição de Ações Ordinárias, ocorrido em março de 2012, no montante de R\$ 771 mil; (ii) aumento de capital mediante a emissão de 12.919.630 ações ordinárias nos termos do contrato datado de 16 de março de 2010 ("Contrato de Opção"), ocorrido em outubro de 2012, no montante de R\$ 508,8 milhões; (iii) registro das opções de ações outorgadas pela Companhia e pelo acionista Controlador no montante de R\$ 21,3 milhões; (vi) 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 (despesa) 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 | (19.238) | (4.317) | (14.921) |
| Instrumentos derivativos | (20.487) | (99.860) | 79.373 |
| Variação cambial líquida | (1.566) | (1.123) | (443) |
| | 136.962 | 62.275 | 74.687 |
| Resultado antes dos tributos sobre o lucro | 11.354 | (109.880) | 121.234 |
| 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 incremento de R\$ 135,4 milhões, em comparação ao ano de 2010. Este aumento refere-se substancialmente ao início da operação do FPSO OSX-1, sendo que R\$ 51,6 milhões referem-se ao segmento de Fretamento, em função da entrega do FPSO OSX-1 em outubro de 2011 e R\$ 83,8 milhões ao segmento de Serviços de O&M, em função da operação da embarcação.

Custos: O incremento dos custos, quando comparado ao ano de 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 de Fretamento é composto por custos reembolsáveis de seguros. No segmento de Serviços de O&M, o aumento de R\$ 65,5 milhões é dado pelos custos de operação da embarcação, atrelados a tripulação, sobressalentes e mobilização.

Administrativas e gerais: Somaram R\$ 105,7 milhões em 2011, aumento de 53% em relação a 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 Açu, 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 relação a 2010, substancialmente em função do aumento na 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, que anteriormente eram capitalizados ao FPSO OSX-1 e, dado a entrada da unidade em operação, passaram a ser reconhecidos no resultado financeiro da Companhia.

Instrumentos derivativos: O efeito da posição de derivativos no resultado da Companhia apresentou redução de 2010 para 2011, passando de R\$ 99,860 milhões negativos para R\$ 20,487 milhões negativos. Este resultado deve-se basicamente à diminuição do volume financeiro de operações de derivativos da Companhia no ano de 2011. Isto

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

ocorreu por que, apesar de possuir obrigações em dólar, o caixa necessário para cumprimento das obrigações de curto prazo já foi transferido 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 do 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, que passou de R\$ 1,6662 em dezembro de 2010 para R\$ 1,8758 em dezembro de 2011.

Imposto de renda e contribuição social corrente: O montante de R\$ 5,9 milhões foi constituído sobre o lucro tributável apurado no exercício de 2011 pela 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 observada entre 2011 e 2010 deve-se a variação ocorrida nos saldos das diferenças temporárias e despesas pré-operacionais nas subsidiárias, bem como ao 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 operação do FPSO OSX-1, que em 2011 apresentou 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, 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 do 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 opções outorgadas, (ii) R\$ 39,353 milhões referentes ao 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:

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 |

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

Ativo Circulante

Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado: O saldo de Caixa e Equivalentes de Caixa/Depósito Vinculado da Companhia e suas controladas diminuiu R\$ 1,19 bilhão de 2010 para 2011, em função de: (i) redução de R\$ 885,790 milhões nas aplicações financeiras em fundos de investimento exclusivo do Banco Bradesco; (ii) resgate de R\$ 415,774 milhões em aplicação financeira no banco HSBC; (iii) aumento de R\$ 4,307 milhões em aplicação financeira no Standard Chartered Bank Singapore; (iv) aumento de R\$ 11,047 milhões na conta remunerada no HSBC Bank USA, National Association; e (v) aumento de R\$ 97,971 milhões em caixa/bancos. 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 valor 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 do FPSO OSX-1.

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

Tributos a recuperar: O saldo de tributos a recuperar em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 69,745 milhões. A variação de R\$ 35,750 milhões entre 2010 e 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 era de R\$ 73,504 milhões e em 31 de dezembro de 2010 era 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 era de R\$ 46,195 milhões e em 31 de dezembro de 2010, 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 valor de R\$ 2,616 milhões; (ii) aumento na base negativa de contribuição social no montante de R\$ 942 mil; (iii) constituição de provisão sobre *hedgde accounting* de R\$ 5,123 milhões; (iv) constituição de provisão para perdas sobre operações de hedge no valor de R\$ 26 mil; e (v) variação em outras provisões no montante de R\$ 22,588 milhões.

Imobilizado: Somava R\$ 3,036 bilhões ao final de 2011, aumento de R\$ 2,074 bilhões na comparação com 2010, 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 dos FPSOs OSX-2 e OSX-3, WHPs 1 e 2, entre outros) no montante de R\$ 1,813 bilhão, (ii) baixas de imobilizado (benfeitoria em bens de terceiros) no valor de R\$ (250) mil; (iii) variação cambial sobre os ativos no exterior, R\$ 275,350 milhões; e (v) depreciação de R\$ 13,812 milhões.

Passivo Circulante:

Obrigações Sociais e Trabalhistas: 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 UCN Açú e customização do 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 pelos impostos a recolher da Companhia e suas controladas, e sua principal variação entre os anos de 2010 e 2011, R\$ 12,588 milhões, refere-se a: (i) R\$ 2,263 milhões de PIS/COFINS; (ii) R\$ 2,662 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 entre 2010 e 2011, no valor de R\$ 336,253 milhões, refere-se a: (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 estava 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 refere-se a: (i) operações de afretamento no montante de R\$ 110,449 milhões; (ii) juros incidentes sobre tais operações de afretamento, no valor 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 à 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

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

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 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 valor 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.

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

10.2 Os diretores devem comentar sobre

a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

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

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia registrou receita de R\$ 144,2 milhões, sendo R\$ 51,6 milhões no segmento de Fretamento, em função da entrega do FPSO OSX-1 no mês de outubro e R\$ 92,6 milhões no segmento de Serviços de O&M, em função da operação da unidade.

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2013 foi negativo em R\$ 2,295 bilhões, devido às perdas pela não recuperabilidade de ativos e pela baixa de ativos realizadas ao longo do ano, que refletem os cancelamentos de contratos com a OGpar, principal cliente da OSX.

O resultado operacional da Companhia em 31 de dezembro de 2012 foi negativo em R\$ 35,1 milhões, substancialmente provenientes do reconhecimento da receita do contrato de afretamento, reconhecimento de receita do PSLV conforme avanço físico, de despesas gerais e administrativas, perda pela não recuperabilidade de ativos e depreciação do FPSO OSX-1.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

| Análise de sensibilidade | | | | |
|---|----------------|-------------|-------------|---------|
| Vencimen to | Valor justo | Cenário | | |
| | | I | II | |
| | | USD25% + | USD50% + | |
| 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 foi 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 OSX elaborou 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 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 norte-americanos. Esta taxa 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 vigente na ocasião;
- Cenário II: considerando um choque positivo de 50% na taxa de câmbio a partir do cenário vigente na época.

Para a taxa de câmbio USD/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 |
| | | | | 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 taxa J.RES 365 foram aplicados os seguintes percentuais:

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

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

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

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

10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

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

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

As principais operações ocorridas em 2011, 2012 e 2013 referentes à constituição, aquisição ou alienação de participações societárias diretas ou indiretas da Companhia foram: (i) aquisição da empresa Chalki Participações S.A., em 31 de janeiro de 2010, pela OSX Construção Naval 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, cujo objetivo é 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 objetivo o afretamento de ativos de exploração offshore de óleo e gás; (xi) a constituição da OSX Asia Management Pte. Ltd., controlada indireta da Companhia, em 05 de abril de 2012, cujo objetivo principal inclui a prestação de serviços de supervisão das atividades de construção de unidades de exploração offshore de óleo e gás; (xii) a constituição da Integra Offshore Ltda., controlada indireta da Companhia, em 14 de junho de 2012, cujo objetivo principal inclui a construção, fabricação, conversão e integração de ativos para fornecimento de plataformas flutuantes de produção de óleo e gás; (xiii) a constituição da OSX Procurement B.V., controlada indireta da Companhia, em 29 de outubro de 2012, cujo objetivo principal inclui a aquisição de equipamentos e maquinário para a construção de unidades de exploração offshore de óleo e gás; e (xiv) venda da empresa Chalki Participações S.A., em 16 de janeiro de 2013.

c. Eventos ou operações não usuais

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

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

10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor

a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

As Demonstrações Financeiras Consolidadas dos períodos findos em 31 de dezembro de 2013, 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011 são apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro ("IFRS") emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB") e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ("BR GAAP").

Para as demonstrações financeiras apresentadas em 2013, 2012 e 2011, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis. Em 2012, a Companhia passou a reconhecer receita com base no CPC 17 – Contrato de Construção.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Para as demonstrações financeiras apresentadas em 2013, 2012 e 2011, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

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

"Base para abstenção de opinião

4. Conforme mencionado na nota explicativa nº 1, em 11 de novembro de 2013, a Companhia ajuizou na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, pedido de recuperação judicial, em conjunto com suas controladas, OSX Construção Naval S.A. – em recuperação judicial e OSX Serviços Operacionais Ltda. – em recuperação judicial, nos termos da Lei nº 11.101/05. Em 26 de novembro de 2013, foi deferido o processamento da recuperação judicial, conforme decisão da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Em 21 de março de 2014, o processo de recuperação judicial foi redistribuído para a 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Rio de Janeiro. A partir dessa data, a Companhia e suas controladas deverão apresentar, em juízo, no prazo improrrogável de 60 dias, um plano de recuperação que deverá conter: discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a serem empregados; demonstração de sua viabilidade econômica; e laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos da Companhia e de suas controladas, acima mencionadas, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada. A assembleia geral de credores, nos termos da referida Lei, votará pela aprovação ou não do referido plano, em prazo que não excederá a 180 dias contados do deferimento do processamento da recuperação judicial. A Companhia está em fase de elaboração do referido plano não tendo mensurado até a presente data os possíveis efeitos sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas, tendo em vista a dependência dos eventos futuros acima mencionados, que poderão ou não ocorrer tais como: a aprovação ou não do plano de recuperação por parte dos credores, bem como o resultado de sua execução.

5. Além do comentado no parágrafo 4) acima, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, a Companhia incorreu em prejuízo individual e consolidado de R\$ 2.311.507 mil e R\$ 2.399.842 mil, respectivamente e possuía prejuízos acumulados individual e consolidado de R\$ 2.441.970 mil e o passivo circulante individual e consolidado da Companhia estava em excesso ao ativo circulante individual e consolidado em R\$ 99.604 mil e R\$ 1.711.964 mil, naquela data, respectivamente. Essa situação indica a existência de incerteza significativa que levanta dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade normal dos negócios da Companhia e suas controladas e dúvida quanto a base para preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas. Em 31 de dezembro de 2013, os ativos e passivos individuais e consolidados da Companhia foram classificados e avaliados no pressuposto de continuidade normal dos negócios.

6. Devido ao fato da Companhia e suas controladas OSX Construção Naval S.A. - em recuperação judicial e OSX Serviços Operacionais Ltda. - em recuperação judicial dependerem da aprovação ou não do plano de recuperação por parte dos credores e o sucesso na implantação do mesmo, como mencionado no parágrafo 4) acima, não nos foi possível concluir se as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia deveriam ser preparadas com base na continuidade normal dos negócios ou se deveriam ser preparadas em uma base de liquidação. A base de preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, a realização do ativo imobilizado, sua apropriada classificação como ativo imobilizado ou bens destinados à venda, a realização dos demais ativos, bem como o pagamento de fornecedores, empréstimos e financiamentos, registros e provisões adicionais de passivos, e pagamento de todos os demais passivos, estão diretamente vinculados com a aprovação do plano de recuperação por parte dos

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

credores e sucesso na implantação do plano e são fatores essenciais para definir a continuidade normal dos negócios da Companhia por um período superior a um ano.

7. *Não nos foram apresentadas as documentações que dão suporte para o registro dos montantes reconhecidos como "ativo imobilizado" no valor de R\$ 48.229 mil, "adiantamentos diversos" no valor de R\$ 4.966 mil e "contas a pagar a partes relacionadas" no valor de R\$ 792 mil, bem como o plano de negócios que sustenta a recuperação da unidade de construção naval por seus fluxos de caixa. Conseqüentemente, ficamos impossibilitados de concluir quanto à adequada apresentação e registro das referidas rubricas nas demonstrações financeiras na data base 31 de dezembro de 2013.*

8. *As incertezas significativas comentadas nos parágrafos 4) a 7) acima, não nos possibilitam concluir como, quando e por quais valores, os ativos serão realizados e os passivos serão pagos. Eventos significativos futuros, que não podemos prever seu desfecho, gerarão impactos importantes nas operações da Companhia e de suas controladas. Esses impactos podem afetar de maneira significativa a forma e os valores que esses ativos serão realizados e esses passivos serão pagos. Também não podemos concluir como os ativos serão realizados e os passivos serão pagos, se por meio das operações da Companhia e de suas controladas ou se por meio de venda de parte ou de todos os ativos.*

Abstenção de opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas

9. *Devido à relevância dos assuntos descritos nos parágrafos 4) a 8) incluídos na seção "Base para abstenção de opinião", não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas. Consequentemente, não expressamos uma opinião sobre as demonstrações financeiras individuais e consolidadas acima referidas.*

Ênfase

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

Declaração da Diretoria

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

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

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

"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."

Declaração da Diretoria

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

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

⇒ Para o período findo em 31 de dezembro de 2011
tipo de Parecer da Auditoria Independente: ênfase

"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."

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes do artigo 25 da instrução da CVM, nº 480/2009, a diretoria declara que discutiu, revisou e concordou com o relatório dos auditores independentes emitidos em 19 de março de 2012 e com as demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

1) Recuperação Judicial

As demonstrações financeiras foram preparadas em base de continuidade da Companhia e prevê a aprovação do plano de recuperação judicial. A não aprovação do plano de recuperação judicial poderá afetar significativamente o valor de recuperação dos ativos, capacidade de pagamento dos passivos e, em última estância, a continuidade da Companhia.

2) 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.

3) Opção de compra de ações

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

4) Instrumentos financeiros

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

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

5) 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.

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

Os ativos imobilizados associados às atividades da Companhia são depreciados e amortizados pelo método linear com base nas taxas mencionadas na Nota Explicativa nº 15 - Imobilizado (Demonstrações Financeiras para o período findo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

em 31 de dezembro de 2013) e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens e os respectivos valores residuais. Quanto ao teste de *Impairment* a Companhia, na condução do seu negócio, estima o valor de recuperação a ser gerado pelos seus ativos, com base em premissas que representam a melhor estimativa da Administração. Não obstante, essas premissas podem não se concretizar e o valor recuperável dos ativos pode ser diferente do atualmente previsto. Desta forma os saldos recuperáveis dos ativos registrados em nossas demonstrações financeiras podem divergir significativamente, daquele que poderá ser observado no futuro.

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

Os Diretores da Companhia acreditam que os procedimentos internos e sistemas de elaboração de demonstrações financeiras são satisfatórios para assegurar sua precisão e confiabilidade, não tendo sido detectadas falhas relevantes até o momento nos controles internos da Companhia que possam comprometer de forma significativa a qualidade de suas demonstrações financeiras. A Companhia implantou em abril de 2013 o Sistema ERP SAP.

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

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

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

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

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

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

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

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

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

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

10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

Vide item 10.8

b. Natureza e o propósito da operação

Vide item 10.8

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

Vide item 10.8