

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	16
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	19
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	20
10.5 - Políticas contábeis críticas	22
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	24
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	25
10.8 - Plano de Negócios	26
10.9 - Outros fatores com influência relevante	27

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

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

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

- instabilidade cambial;
- inflação;
- instabilidade social;
- taxas de juros;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- expansão ou contração da economia brasileira, medida por índices do produto interno bruto, ou PIB;
- política fiscal;
- política regulatória aplicável ao setor de petróleo e gás, inclusive a política de preços; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos brasileiros ou que de alguma forma afetem o Brasil.

As incertezas quanto à implantação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que afetam estes ou outros fatores podem causar incerteza econômica no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras.

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

As taxas de inflação eram elevadas no Brasil até 1995, com efeitos adversos na economia como um todo. Medidas pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor - Amplo, ou IPCA, o Brasil apresentou taxa de inflação anual de 4,46% em 2007, 5,90% em 2008, 4,22% em 2009, de 5,64% em 2010 e 6,6% em 2011. Os níveis menores de inflação desde 1995 podem não continuar e qualquer aumento significativo na inflação poderá afetar negativamente tanto nossos valores mobiliários quanto nossa Companhia.

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

O Real flutua em relação ao dólar americano e a outras moedas estrangeiras. No passado, o Banco Central do Brasil adotou diferentes regimes cambiais, inclusive desvalorizações repentinas, mini-desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência de ajustes variava de diários a mensais), controles cambiais, mercados de câmbio duplo e sistema de câmbio flutuante. Desde 1999, o Brasil adota um sistema de câmbio flutuante com intervenções do Banco Central na compra e venda de moeda estrangeira. De tempos em tempos, ocorreram oscilações significativas da taxa de câmbio entre o Real, o dólar e outras moedas. A taxa de câmbio do Real em relação ao dólar americano em dezembro de 2007 e 2008 foi de R\$1,77 e R\$2,34, respectivamente. No exercício findo em 31 de dezembro de 2009, o Real valorizou 25,6% em relação ao dólar dos Estados Unidos, fechando em R\$1,74/US\$1,00, retornando aos patamares anteriores à crise financeira internacional de 2008. Em 2010, o Real foi apreciado em relação ao dólar (4%), chegando à cotação de R\$1,67/US\$1,00 no final do ano. Em 2011, o Real foi novamente apreciado em relação ao dólar (12,27%), chegando à cotação de R\$1,87/US\$1,00 no final do ano. Não podemos garantir que o Real não sofrerá apreciação ou depreciação em relação ao dólar novamente no futuro. A instabilidade cambial poderá ter um efeito adverso relevante sobre a economia brasileira e sobre nós.

Risco de crédito

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

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

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

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

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

Risco de taxas de juros

O risco da taxa de juros decorre da possibilidade de que os resultados da Companhia e de suas controladas sejam alterados em função de oscilações das taxas de juros incidentes sobre operações ativas e passivas.

No que se refere às operações passivas de curto prazo, em 31 de dezembro de 2011. A Companhia não registrou passivo oneroso a taxa de juros, a exceção da dívida com a Petra no valor de R\$ 1.030.939. Essa dívida será atualizada pela taxa CDI ou Libor, condicionada a data de aprovação da ANP.

Na mesma data, a Companhia possuía o seguinte conjunto de operações ativas, compostas de aplicações financeiras com cláusula de recompra a qualquer momento, garantindo, portanto, liquidez diária dos títulos:

		Controladora	Consolidado
Vencimento	Remuneração	31/12/2011 em R\$ mil	
Certificado de Depósito Bancário (CDB)			
18/11/2016	% CDI	83	83
21/11/2013	% CDI	687	687
25/01/2012	% CDI	48.319	48.319
17/12/2012	% CDI	-	50.105
18/12/2012	% CDI	25.610	25.610
26/11/2013	% CDI	74.072	74.072
26/11/2012	% CDI	-	38.231
24/12/2012	% CDI	-	273
30/01/2012	% CDI	5.394	5.394
19/11/2013	% CDI	-	6.917
		154.165	249.691
Operações compromissadas lastreadas em debêntures			
28/05/2012	% CDI	-	48.641
28/05/2012	% CDI	-	6.888
09/09/2013	% CDI	-	4.047
15/07/2013	% CDI	-	861
05/12/2013	% CDI	176	176
02/12/2013	% CDI	1.308	1.308
21/11/2013	% CDI	7.364	7.364
15/04/2013	% CDI	58.603	134.906
19/11/2013	% CDI	443.253	443.253
18/10/2013	% CDI	12.740	12.740
		523.444	660.184
Total		677.609	909.875

Risco de taxas de câmbio

É o risco de que o valor justo dos fluxos de caixa futuros de um instrumento financeiro flutue devido a variações nas taxas de câmbio. A exposição da Companhia ao risco de variações nas taxas de câmbio refere-se, principalmente, às suas atividades operacionais e aos investimentos líquidos em controladas no exterior.

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

Para proteção de obrigações em moeda estrangeira dos investimentos previstos em nosso plano de investimentos, a Companhia detinha, em 31 de dezembro de 2011, operação de Hedge (NDF's) no valor de US\$ 118 milhões, com vencimentos ao longo de 2012 conforme Nota Explicativa 25 às Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2011.

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

a) riscos para os quais se busca proteção:

A Companhia está exposta a riscos de mercado (taxas de juros e câmbio), crédito, liquidez e ambiental. A alta administração da Companhia efetua a gestão destes riscos através da prática de políticas e procedimentos apropriados. Todas as atividades com derivativos são efetuadas com a finalidade de gestão de risco e realizadas por equipes especializadas com habilidades, experiência e supervisão apropriadas. É política da Companhia não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

Compete ao Conselho de Administração revisar e estabelecer políticas para gestão de cada um desses riscos.

b) estratégia de proteção patrimonial (hedge):

Podemos utilizar instrumentos financeiros tais como contratos de derivativos para gerenciar riscos relacionados às alterações nas taxas de câmbio e juros. De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, estas operações serão lançadas no balanço patrimonial com base no valor justo de mercado reconhecido nos demonstrativos de receitas, exceto nos casos em que critérios específicos de hedge sejam preenchidos.

c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge):

Para proteção de obrigações em moeda estrangeira dos investimentos previstos em nosso plano de negócios, realizamos operação de hedge (NDF's) no valor, em Reais, equivalente a US\$ 118 milhões, com vencimentos diversos ao longo de 2012.

d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

O gerenciamento dos riscos supramencionados é realizado por meio de definição de estratégias conservadoras, visando à liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste no acompanhamento ativo das taxas contratadas pela Companhia vis-a-vis as vigentes no mercado, bem como tais informações disponíveis acerca das instituições financeiras com as quais mantemos relacionamento.

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

Não operamos instrumentos financeiros com objetivos diversos ao de proteção patrimonial (hedge).

f) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

Aprovamos o Regimento Interno do Comitê de Compliance e Risco em reunião do Conselho de Administração (C.A.), realizada em 01 de abril de 2011. Dentre as principais atribuições e responsabilidades do Comitê está o assessoramento ao CA em matérias sobre avaliação de riscos, operações com partes relacionadas, cumprimento das políticas, normas e procedimentos, entre outros.

g) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

As diretorias financeiras da controladora e da HRT O&G reúnem-se semanalmente (ou quando necessário, em casos extraordinários) para avaliar, discutir, traçar as estratégias de curto e longo prazos, bem como realizar as operações de aplicações e resgates em conformidade com o plano de negócios da Companhia.

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

Temos como prática o gerenciamento contínuo dos riscos aos quais estamos expostos e que possam afetar nossos negócios, situação financeira e os resultados das nossas operações de forma adversa. Na data deste Formulário de Referência, não havíamos identificado alterações significativas nos principais riscos de mercado, em relação ao último exercício social.

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

Não existem outras informações relevantes referentes a este item.

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

a) condições financeiras e patrimoniais gerais:

As atividades relacionadas à exploração e produção de óleo e gás natural, assim como as aquisições dos direitos de exploração dos nossos blocos, foram suportadas por recursos aportados pelos acionistas, através de:

- Duas captações privadas (Private Placements), uma em 8 de outubro de 2009 e outra em 6 de novembro de 2009, no montante total de R\$478,9 milhões, que, deduzidas as despesas com a emissão no valor de R\$ 34,7 milhões, resultaram no valor líquido de R\$ 444,2 milhões; e
- Oferta pública inicial de ações ordinárias de emissão da Companhia no Brasil, com esforços de colocação no exterior no valor bruto de R\$ 2.481,0 milhões, sendo R\$ 2.474,8 milhões na oferta primária e R\$ 6,2 milhões na oferta secundária. Após deduzidos os gastos com a emissão das ações (R\$ 130,9 milhões), a oferta primária resultou numa entrada líquida de caixa de R\$ 2.343,9 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, o capital social subscrito e integralizado era de R\$ 3.946.344.016,28, composto por 5.856.247 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal. O capital autorizado era de R\$ 10.000.000 mil. Assim, a estrutura de capital em 31 de dezembro de 2011, apresenta a seguinte composição:

Acionistas	Ações Ordinárias	Participação
Southeastern Asset Management	703.556	12,01%
Carmignac Gestion	580.351	9,91%
MSD Energy Investments	318.710	5,44%
Administradores	493.247	8,42%
Demais Acionistas	3.760.383	64,21%
Total	5.856.247	100,00%

Em 2011, a Companhia teve seu capital social aumentado em função do exercício de bônus de subscrição e opções de compra de ações e no âmbito da operação de aquisição do controle da UNX. Para maiores informações, veja a seção 17.1 deste Formulário.

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas: (i) hipóteses de resgate; e (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate:

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

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2011, o total do nosso passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$595.510 mil, representando cerca de 11,1% em relação ao total do passivo, em comparação com 1,3% em 31 de dezembro de 2010, ao passo que nossas disponibilidades totalizavam R\$1.491.179 mil na mesma data. Em 31 de dezembro de 2010, o total do nosso passivo circulante, incluindo fornecedores, obrigações trabalhistas, tributos, entre outros, era de R\$35.195 mil, representando cerca de 1,3% em relação ao total do passivo, em comparação com 2,6% em 31 de dezembro de 2009, ao passo que nossas disponibilidades totalizavam R\$2.426.574 mil na mesma data.

d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:

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

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

Com efeito, em 31 de dezembro de 2010, possuíamos empréstimos e financiamentos que somavam apenas R\$ 350 mil, todos de curto prazo (conta garantida e empréstimo junto a bancos), contraídos pela controlada IPEX.

Em 31 de dezembro de 2011, não possuíamos empréstimos e financiamentos.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez:

A Companhia possui sólida posição financeira em caixa, conforme informado em nosso Balanço.

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

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

Não possuíamos endividamento bancário em 31 de dezembro de 2011. O passivo circulante estava constituído, basicamente, de obrigações junto a fornecedores (R\$ 54.342 mil), provisão para a aquisição dos 45% de participação acionária da Petra no Solimões (R\$ 515.470 mil) e provisão para imposto de renda e contribuição social (R\$ 555).

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados:

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

Não existiam financiamentos contratados em 31 de dezembro de 2011.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

Demonstrações consolidadas do resultado

DRE (em milhares de R\$)	Período encerrado em 31 de Dezembro 2009 Reapresentado	AV	Período encerrado em 31 de Dezembro 2010 Reapresentado	AV	Período encerrado em 31 de Dezembro 2011 Reapresentado	AV
Receita bruta de serviços	23.723	108%	18.089	116%	10.830	109%
Deduções da receita bruta	-1.731	-8%	-2.496	-16%	-893	-9%
Receita líquida de serviços	21.992	100%	15.593	100%	9.937	100%
Custos dos serviços	-3.178	-14%	-14.418	-92%	-9.429	-95%
Lucro Bruto	18.814	86%	1.175	8%	508	5%
Receitas (despesas) operacionais						
Despesas de geologia e geofísica	-11.713	-53%	-19.504	-125%	-228.629	-2301%
Despesas com pessoal	-4.553	-21%	-128.210	-822%	-145.428	-1464%
Despesas gerais e administrativas	-3.435	-16%	-15.779	-101%	-54.563	-549%
Despesas com serviços de terceiros	-11.742	-53%	-23.276	-149%	-49.885	-502%
Impostos e taxas	-2.378	-11%	-985	-6%	-11.382	-115%
Despesa de depreciação	-372	-2%	-1.894	-12%	-17.454	-176%
Resultado de equivalência patrimonial	0	0%	0	0%	0	0%
Despesas financeiras	-280	-1%	-14.999	-96%	-20.434	-206%
Receitas financeiras	5.774	26%	67.496	433%	246.512	2481%

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

Outras despesas operacionais líquidas	-522	-2%	-3.009	-19%	-64	-1%
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social	-10.407	-47%	-138.985	-891%	-280.819	-2826%
Imposto de renda e contribuição social	-2.228	-10%	-3.385	-22%	-23.216	-234%
Prejuízo do exercício	-12.635	-57%	-142.370	-913%	-304.035	-3060%

Balancos Patrimoniais Consolidados**Balancos patrimoniais em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011**

(em milhares de R\$)	Período encerrado em 31 de Dezembro 2009 Reapresentado	AV	Período encerrado em 31 de Dezembro 2010 Reapresentado	AV	Período encerrado em 31 de Dezembro 2011 Reapresentado	AV
Ativo						
Ativo circulante						
Caixa e equivalentes de caixa	3.789	1%	20.850	1%	57.002	1%
Títulos e valores mobiliários	340.970	82%	2.405.724	89%	1.434.177	27%
Contas a receber	8.019	2%	1.944	0%	1.382	0%
Tributos a recuperar	1.172	0%	7.507	0%	34.706	1%
Ativo mantido para venda	0	0%	0	0%	1.296.128	24%
Adiantamentos a fornecedores	756	0%	7.221	0%	11.064	0%
Despesas antecipadas	0	0%	2.137	0%	8.392	0%
Instrumentos financeiros	0		0	0%	10.149	
Outros créditos	1.164	0%	761	0%	585	0%
Total do ativo circulante	355.870	85%	2.446.144	91%	2.853.585	53%
Ativo não circulante						
Depósitos em garantia	0	0%	37.494	1%	442	0%
Partes relacionadas	4.556	1%	0	0%	0	0%
Adiantamento a fornecedores	0	0%	0	0%	21.954	0%
Investimentos	0	0%	0	0%	0	0%
Imobilizado	4.485	1%	38.413	1%	323.268	6%
Intangível	52.950	13%	173.601	6%	2.190.842	41%
Total do ativo não circulante	61.991	15%	249.508	9%	2.536.506	47%
Total do ativo	417.861	100%	2.695.652	100%	5.390.091	100%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Passivo e patrimônio líquido****Passivo circulante**

Fornecedores	156	0%	7.876	0%	54.342	1%
Gastos com emissão de ações a pagar	0	0%	7.077	0%	295	0%
Contas a pagar – Petra	0	0%	0	0%	515.470	10%
Obrigações trabalhistas	1.338	0%	3.202	0%	9.740	0%
Tributos e contribuições sociais	7.452	2%	3.103	0%	13.668	0%
Imposto de renda e contribuição social	1.050	0%	595	0%	555	0%
Empréstimos	860	0%	350	0%	0	0%
Instrumentos financeiros	0	0%	12.969	0%	0	0%
Outras obrigações	139	0%	23	0%	1440	0%
Total do passivo circulante	10.995	3%	35.195	1%	595.510	11%

Passivo não circulante

Contas a Pagar Petra (Nota 15)	0		0		515.470	10%
Imposto de renda e contribuição social diferidos (Nota 19)	0		0		407.392	8%
Total do passivo não circulante	0		0		922.862	17%

Patrimônio líquido

Capital social	4.720	1%	2.348.623	87%	3.809.535	71%
Ações em tesouraria	-303	0%	0	0%	0	0%
Reserva de capital	415.084	99%	416.914	15%	416.914	8%
Ajuste de Avaliação Patrimonial	0	0%	49.925	2%	104.310	2%
Prejuízos acumulados	-12.635	-3%	-155.005	-6%	-459.040	-9%
Total do patrimônio líquido	406.866	97%	2.660.457	99%	3.871.719	72%
Total do passivo	417.861	100%	2.695.652	100%	5.390.091	100%

Comparação das principais contas patrimoniais em 31 de dezembro de 2009, 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011**Ativo**

O total do ativo apresentou um aumento de 545,1%, passando de R\$417.861 mil em 31 de dezembro 2009, para R\$2.695.652 mil em 31 de dezembro de 2010, em função basicamente da integralização do capital social mediante a emissão de ações da Companhia através da oferta pública inicial.

Em 31 de dezembro 2011, o total do ativo apresentou um aumento de 100%, passando de R\$2.695.652 mil em 31 de dezembro 2010, para R\$5.390.091 mil em 31 de dezembro de 2011, em função basicamente da integralização do capital social mediante a emissão de ações da Companhia através de warrants e aquisição da controlada HRT Canadá (ex UNX) por meio da permuta com ações de emissão da HRT Participações.

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

Nossas disponibilidades aumentaram em R\$2.081.815 mil, correspondentes a um incremento de 603,8%, tendo passado de R\$344.759 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$2.426.574 mil em 31 de dezembro de 2010. Em 2011 nossas disponibilidades diminuíram em R\$ 935.395 mil, decréscimo de 38.55%, passando para R\$ 1.491.179 mil.

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

Nosso caixa e equivalentes de caixa aumentaram em R\$17.061 mil, ou seja, 450,3%, tendo passado de R\$3.789 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$20.850 mil em 31 de dezembro de 2010. Em 2011 nosso caixa e equivalentes de caixa aumentaram em R\$ 36.152 mil, acréscimo de 173,39%, passando para R\$ 57.002 mil.

O montante aplicado em títulos e valores mobiliários aumentou em R\$2.064.754 mil, isto é, 605,6%, passando de R\$340.970 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$2.405.724 mil em 31 de dezembro de 2010. Em 2011 títulos e valores mobiliários diminuíram em R\$ 971.547 mil, decréscimo de 40,38%, passando para R\$ 1.434.177 mil.

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

Contas a Receber (curto e longo prazo)

O saldo das contas a receber apresentou redução de R\$6.075 mil, passando de R\$8.019 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$1.944 mil em 31 de dezembro de 2010, devido à queda no faturamento da IPEX.

O saldo das contas a receber apresentou redução de R\$562 mil, passando de R\$1.944 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$1.382 mil em 31 de dezembro de 2011, devido à redução no faturamento da IPEX.

Estoques

A Companhia não possuía saldo na conta de estoques em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010.

A Companhia não possuía saldo na conta de estoques, no ativo circulante, em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010. Os estoques para a campanha exploratória estão classificados como imobilizados em andamento no ativo não circulante.

Impostos a recuperar (curto e longo prazo)

Os impostos a recuperar sofreram um aumento de R\$6.335 mil, ou seja, 540,5%, passando de R\$1.172 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$7.507 mil em 31 de dezembro de 2010 devido, principalmente, às antecipações de imposto de renda na fonte recolhido sobre aplicações financeiras, bem como contribuição sobre lucro líquido (CSLL) incidente sobre o resultado do período.

Os impostos a recuperar sofreram um aumento de R\$27.199 mil, ou seja, 362,3%, passando de R\$7.507 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$34.706 mil em 31 de dezembro de 2011 devido, principalmente, às antecipações de imposto de renda na fonte recolhido sobre resgates de aplicações financeiras.

Créditos tributários diferidos (curto e longo prazo)

Não possuíamos saldo na conta de créditos tributários diferidos de curto e longo prazos em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010.

Não possuíamos saldo na conta de créditos tributários diferidos de curto e longo prazos em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011.

Outros créditos (curto e longo prazo)

Os outros créditos diversos diminuíram R\$403 mil, ou seja, 34,6%, passando de R\$1.164 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$761 mil em 31 de dezembro de 2010. A variação decorre basicamente de redução do saldo de adiantamento a fornecedores.

Os outros créditos diversos diminuíram R\$176 mil, ou seja, 23,3%, passando de R\$761 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$585 mil em 31 de dezembro de 2011. A variação decorre basicamente de redução do saldo de adiantamento a fornecedores.

Despesas do exercício seguinte

As despesas relativas ao exercício seguinte representaram R\$2.137 mil em 31 de dezembro de 2010. Não é possível realizar a comparação percentual, já que o saldo nesta rubrica em 31 de dezembro de 2009 era zero. O saldo, em 2010, refere-se a despesas pagas à J. Malucelli para obtenção de seguro-garantia outorgado à ANP.

As despesas relativas ao exercício seguinte aumentaram em R\$6.255 mil, isto é 292,8%, passando de R\$2.137 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$8.392 mil em 31 de dezembro de 2011. As despesas antecipadas referem-se

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

basicamente a gastos com mobilização de fornecedores prestadores de serviços de sísmica, bem como prêmios de seguros com vigência no exercício seguinte.

Partes relacionadas

Não possuíamos saldo na rubrica em 31 de dezembro de 2010 e 2011.

Imobilizado líquido

O imobilizado líquido aumentou R\$33.928 mil, ou seja, 756,5%, passando de R\$4.485 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$38.413 mil em 31 de dezembro de 2010, em decorrência, principalmente, da aquisição de material para uso e consumo, no valor de R\$13.065 mil, benfeitorias em imóveis de terceiros, no valor de R\$8.855 mil e adiantamento para aquisição de imobilizado, que alcançou R\$6.163 mil, entre outros.

O imobilizado líquido aumentou R\$284.855 mil, ou seja, 742,4%, passando de R\$38.413 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$323.268 mil em 31 de dezembro de 2011, em decorrência, principalmente, da aquisição de aeronaves no valor de R\$ 131.460 mil, sondas de perfuração, no valor de R\$ 52.986 mil, benfeitorias em imóveis de terceiros, no valor de R\$49.900 mil, materiais de uso e consumo, no valor de R\$ 23.468, veículos, que alcançou R\$9.120 mil, entre outros.

Passivo

Empréstimos e financiamentos (curto e longo prazo)

Os empréstimos e financiamentos diminuíram R\$510 mil, passando de R\$860 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$350 mil em 31 de dezembro de 2010, utilizados pela IPEX.

Os empréstimos e financiamentos foram liquidados e não possuem saldo nesta conta, em 31 de dezembro de 2011. Em 31 de dezembro de 2010 o saldo era de R\$350 mil, utilizados pela controlada IPEX.

Leasing a pagar (curto e longo prazo)

Não possuíamos saldo nesta conta em 31 de dezembro de 2009 e 2010 e 2011.

Fornecedores

Em 31 de dezembro de 2010, possuíamos obrigações de curto prazo junto a fornecedores no valor de R\$7.876 mil que, comparadas com a posição de 31 de dezembro de 2009, de R\$156 mil, representam um incremento de 4.948,7%. Tal variação decorreu principalmente do aumento das compras para atender as atividades exploratórias da HRT O&G.

Em 31 de dezembro de 2011, possuíamos obrigações de curto prazo junto a fornecedores no valor de R\$54.342 mil que, comparadas com a posição de 31 de dezembro de 2010, de R\$7.876 mil, representam um incremento de 590%. Tal variação decorreu principalmente do aumento das compras de materiais e fornecimento de serviços para atender as atividades exploratórias da controlada HRT OG.

Obrigações trabalhistas

As obrigações trabalhistas cresceram R\$1.864 mil, ou seja, 139,3%, passando de R\$1.338 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$3.202 mil em 31 de dezembro de 2010, devido ao aumento do quadro efetivo de empregados.

As obrigações trabalhistas aumentaram em R\$6.538 mil, ou seja, 204%, passando de R\$3.202 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$9.740 mil em 31 de dezembro de 2011, devido ao aumento do quadro efetivo de empregados.

Obrigações tributárias (curto e longo prazos)

Não havia obrigações dessa natureza em 31 de dezembro de 2009, 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011.

Impostos, taxas e contribuições

O valor correspondente à conta tributos e contribuições sociais diminuiu R\$4.804 mil, passando de R\$8.502 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$3.698 mil em 31 de dezembro de 2010, devido à redução, tanto do faturamento da IPEX quanto da contratação de alguns prestadores de serviços.

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

O valor correspondente às contas de tributos e contribuições sociais e imposto de renda aumentou R\$10.525 mil, passando de R\$3.698 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$14.223 mil em 31 de dezembro de 2011, devido ao rendimento das aplicações financeiras da Controladora.

Contas a Pagar e adiantamento de clientes (curto e longo prazo)

Não temos outras contas a pagar além daquelas já mencionadas junto a fornecedores.

Conforme previsto nos compromissos assinados em 07 de dezembro de 2011 com a PETRA ENERGIA S.A. referente a aquisição de participação de 45% em blocos no Solimões, em 31 de dezembro de 2011 a HRT mantinha saldo remanescente, a ser pago à Petra em 4 parcelas semestrais até 18 de novembro de 2013, dos quais R\$ 515.470 foram registrados no passivo circulante e R\$ 515.470 no passivo não circulante, totalizando R\$ 1.030.939.

Provisão para contingências

A Companhia não possuía provisões da espécie em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido aumentou R\$2.253.591 mil, ou seja, 553,9%, passando de R\$406.866 mil em 31 de dezembro de 2009, para R\$2.660.457 mil em 31 de dezembro de 2010, principalmente em decorrência da realização de aumentos de capital mediante a emissão de novas ações ordinárias.

O patrimônio líquido aumentou R\$1.211.263 mil, ou seja, 46%, passando de R\$2.660.457 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$3.871.720 mil em 31 de dezembro de 2011, principalmente em decorrência da realização de aumentos de capital mediante a emissão de novas ações ordinárias, em decorrência do exercício de warrants e da emissão de ações para permuta com aquisição do investimento da controlada HRT Canadá (antiga UNX).

Demais contas patrimoniais

As demais contas patrimoniais não apresentam variações significativas na comparação entre seus saldos em 31 de dezembro de 2009 e 31 de dezembro de 2010.

As demais contas patrimoniais não apresentam variações significativas na comparação entre seus saldos em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011.

Fluxo de Caixa

	Em 31 de dezembro de 2009	Em 31 de dezembro de 2010	Em 31 de dezembro de 2011
	Reapresentado		
Fluxos de caixa das atividades operacionais			
Prejuízo do exercício (antes dos impostos)	-12.635	-138.985	-280.819
Ajustes por			
Depreciação e amortização	206	1.894	17.454
Despesa financeira	-	14.999	-246.512
Receita financeira	-	-67.496	20.434
Remuneração baseada em ações	-	26.651	9.589
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-
	-12.429	-162.937	-479.854
(Aumento) redução nos ativos			
Contas a receber	-8.019	6.075	562
Tributos a recuperar	-1.172	-6.335	-27.199
Despesas Antecipadas	-	-	-6.256
Adiantamento a fornecedores	-	-6.465	-25.796
Outros créditos	-1.920	-1.734	177
Aumento (redução) nos passivos			
Fornecedores	156	7.720	46.466
Obrigações trabalhistas	1.338	1.864	6.539
Tributos e contribuições sociais	7.452	-4.804	10.524

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

Imposto de renda e contribuição social	1.050	-3.385	-23.216
Outras obrigações	139	-114	-5.365
Caixa líquido aplicado nas atividades operacionais	<u>-354.375</u>	<u>(170.115)</u>	<u>-503.418</u>
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
Aplicação do capital em TVM	-340.970	-2.002.283	1.211.352
Depósito em garantia	-	-34.500	34.500
Compra de ativo mantido para venda	-	-	-265.188
Compra de ativo imobilizado	-4.691	-35.822	-300.892
Compra de ativo intangível	-52.950	-95.245	-301.566
Recompra de ações	-26.029	-	-
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	<u>-83.670</u>	<u>-2.167.850</u>	<u>378.206</u>
Fluxos de caixa das atividades de financiamento			
Contratos de mútuo - controladas	-4.556	4.556	-
Empréstimos	860	-510	-350
Gasto com emissão de ações	-	(123.780)	-5.951
Operação com derivativos	-	-	-26.676
Integralização de capital	445.530	2.474.760	194.341
Caixa líquido gerado nas atividades de financiamento	<u>441.834</u>	<u>2.355.026</u>	<u>161.364</u>
Aumento líquido no caixa e equivalentes de caixa	<u>3.789</u>	<u>17.061</u>	<u>36.152</u>
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	-	3.789	20.850
Caixa e equivalente de caixa no final do exercício	3.789	20.850	57.002
Aumento líquido no caixa e equivalentes de caixa	<u>3.789</u>	<u>17.061</u>	<u>36.152</u>

Geral

Até 31 de dezembro de 2010, as entradas de recursos no caixa da Companhia decorreram, principalmente, de emissão de novas ações no mercado, através da oferta pública inicial de ações, da prestação de serviços de G&G da IPEX e das receitas financeiras da Companhia e da HRT O&G.

Por outro lado, as saídas de caixa referem-se principalmente às aplicações financeiras em Certificados de Depósito Bancário – CDB's, às operações compromissadas lastreadas em debêntures e aos depósitos em garantia, constituídos como colateral dos seguros contratados para atender às exigências da ANP. Também, houve saída de recursos para atender despesas operacionais e novos investimentos /aquisições.

Até 31 de dezembro de 2011, as entradas de recursos no caixa da Companhia decorreram, principalmente, das receitas financeiras da Companhia e da HRT OG, e da emissão de novas ações, na forma do Private Placement Memorandum (PPM), quando foi outorgado o direito de subscrever ações ordinárias adicionais da Companhia, durante um período de até quatro anos após a conclusão do IPO, a um preço pré-fixado em cada operação.

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

Atividades operacionais

No âmbito do fluxo de caixa decorrente das atividades operacionais, merece destaque, a contratação de apólices de seguros junto à J.Mallucelli Seguradora S.A. para atender às exigências da Agência Nacional de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (ANP), em relação ao ingresso no segundo período exploratório em diversos blocos (SOL-T-148, SOL-T-149, SOL-T-168, SOL-T-170, SOL-T-172, SOL-T-191, SOL-T-194 e SOL-T-195), para os quais foi efetuado depósito colateral em garantia no valor inicial de R\$ 34.500 mil junto ao Banco do Brasil S.A. cujo saldo atualizado em 31 de dezembro de 2010 era de R\$ 37.494 mil.

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

O fluxo de caixa das atividades operacionais, negativo em R\$ 479.854 decorreu do pagamento das despesas operacionais associadas à campanha exploratória, principalmente geologia e geofísica e custo com pessoal próprio e serviço de terceiros, além de gastos corporativos. Atividades de investimento

Os fluxos de caixa decorrentes das nossas atividades de investimento representam dispêndios de recursos feitos com a finalidade de gerar receitas e fluxos de caixa no futuro e as aplicações financeiras.

Atividades de investimento

Os fluxos de caixa decorrentes das nossas atividades de investimento representam dispêndios de recursos feitos com a finalidade de gerar receitas e fluxos de caixa no futuro e as aplicações financeiras. Destacam-se as atividades abaixo:

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

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

Investimento no intangível em R\$ 301,6 milhões, sendo R\$274,9 milhões relativos a gastos exploratórios realizados na bacia de Solimões;

Aquisição de softwares no valor de R\$3,5 milhões;

Atividades de financiamento

As necessidades de financiamento da Companhia estão sendo suportadas pelos recursos captados por intermédio da oferta pública inicial de ações realizada em outubro de 2010.

Liquidez e Recursos de Capital e Investimentos de Capital

O saldo de caixa total (disponível e aplicações em títulos e valores mobiliários) da Companhia sofreu um decréscimo de R\$ 935 milhões em 2011 (aumento de R\$3.789 mil em 2010). As contas que apresentaram maior variação em ambos os exercícios foram as aplicações financeiras (aumento de R\$ 2.002.283 mil em 2010 e resgates de R\$ 1.245.852 mil em 2011). Os investimentos na aquisição de ativo mantido para a venda, no imobilizado e intangível foram de R\$ 265.188mil, R\$ 300.892 mil e R\$ 301.566 mil, respectivamente.. Por outro lado, a integralização de capital foi de R\$ 194.341 mil em 2011 (R\$ 2.474.760 mil em 2010).

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

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita.

A Companhia é uma holding que consolida o resultado de suas subsidiárias e obtém receitas financeiras próprias, derivadas das aplicações de suas disponibilidades de caixa no mercado financeiro brasileiro. Até 31 de dezembro de 2011, a receita operacional da Companhia referia-se exclusivamente aos serviços de G&G prestados pela sua subsidiária IPEX.

A subsidiária HRT O&G possui apenas receitas oriundas de suas aplicações financeiras.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

Exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011

Um dos principais fatores que afetaram de forma relevante nossos resultados operacionais foram as despesas de geologia e geofísica no montante de R\$ 228.629, relativos ao programa exploratório na Bacia Sedimentar do Solimões e as despesas realizadas no item “despesas com pessoal”, no valor total de R\$145.428 mil, maiores que as registradas em 2010 em virtude da aceleração da campanha exploratória e do consequente aumento do quadro de pessoal próprio.

Destacaram-se, também, as despesas com serviços de terceiros (R\$ 49.885 mil), e as despesas gerais e administrativas (R\$54.563 mil).

b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços:

Não aplicável.

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor:

A Companhia está exposta a riscos de mercado - taxas de juros e câmbio.

A alta administração da Companhia efetua a gestão desses riscos através da prática de políticas e procedimentos apropriados. Todas as atividades com derivativos são efetuadas com a finalidade de gestão de risco e realizadas por equipes especializadas com habilidades, experiência e supervisão apropriadas. É política da Companhia não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

As operações de derivativos de Hedge contratadas pela Companhia têm como objetivo proteger do risco de variação cambial sobre os direitos e obrigações denominados em moeda estrangeira.

Em 31 de dezembro de 2011, as operações de hedge contratadas pela Companhia foram realizadas em consonância com os compromissos em moeda estrangeira assumidos pelo Grupo para os próximos 12 meses, evitando impactos no resultado financeiro.

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

Geral

O ano de 2011 foi caracterizado por crises internacionais, que entretanto não apresentarem efeitos significativos sobre o mercado interno. Houve pressão inflacionária e volatilidade nas taxas de câmbio, fazendo com que o governo atuasse sobre as taxas de juros, controle da liquidez e sobre os aspectos tributários incidentes sobre a indústria e o mercado financeiro.

Inflação e taxas de juros

A inflação e as taxas de juros podem influenciar os nossos resultados, através da maior ou menor disponibilidade de renda na economia e via receita de aplicações financeiras. A inflação afeta também nossas despesas, na medida em que diversos serviços e insumos que utilizamos são reajustados com base em indicadores atrelados a índices de preços.

A inflação brasileira tem-se situado dentro dos limites das margens estabelecidas. Em 2011, atingiu 6,5%, indicando um pequeno aumento em relação aos 5,9% verificados em 2010. Nestes exercícios, a variação dos índices de preços não foi relevante nos resultados da Companhia.

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

Ao longo do ano de 2011, o Banco Central do Brasil detectou pressões sobre os índices de preços e reagiu com elevações na taxa nominal de juros. Com a crise verificada, principalmente, nos países europeus, a partir do 3º trimestre, com o desaquecimento da economia global e afim de estimular o mercado interno, o Banco central começou o processo de cortes na taxa básica de juros.

Atualmente, o nosso resultado financeiro decorre principalmente da evolução da taxa de juros ou de fatores que direta ou indiretamente a influenciam. A nossa disponibilidade de caixa é alocada em aplicações financeiras de renda fixa atreladas a um percentual do CDI em instituições financeiras de primeira linha. As operações são pactuadas nas seguintes modalidades: CDBs, operações compromissadas, lastreadas em debêntures, com garantia de recompra a qualquer momento (liquidez diária), rentabilidade, pós-fixada e prazo determinado. As receitas financeiras passaram de R\$ 67.496 mil em 31 de dezembro de 2010, para R\$ 246.512 mil em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 265,2% no período.

Câmbio

O nosso risco cambial, no momento, está limitado aos compromissos contratuais firmados em moeda estrangeira ou a ela referenciados. Para neutralizar este risco, a Companhia realizou operações de derivativos, através da aquisição de dólar americano a termo (Non Delivery Forward – NDF), no valor equivalente a USD 118 milhões, com vencimentos mensais compatíveis com as necessidades de caixa contratados para o próximo exercício.

O resultado da Companhia sofreu impacto relevante em 2011 em decorrência da alteração da taxa de câmbio, com registro de despesa de R\$18.378 mil, provenientes das operações com derivativos.

Efeitos da Política Macroeconômica sobre os Setores em que atuamos

O setor de Óleo e Gás é afetado pelos efeitos da política macroeconômica adotada pelo Governo. Medidas que impactam a renda e o emprego afetam a demanda por produtos do setor. Alterações da taxa de juros básica da economia impactam a rentabilidade de nossas aplicações e também influenciam a demanda agregada. Variações da inflação também são relevantes, tanto do lado dos custos como das receitas do setor.

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

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

a) introdução ou alienação de segmento operacional:

Não houve a introdução ou alienação de segmento operacional após o início das atividades da Companhia. O segmento de exploração e produção de óleo e gás é conduzido pela subsidiária HRTOG, que se encontra em fase pré-operacional.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

Em 04 de março de 2011, foi constituída a HRT America Inc. (HRTA), incorporada sob as leis do estado de Delaware e com instalações em Houston (EUA). O objeto social da controlada consiste na exploração, desenvolvimento e produção de óleo, gás natural, geração de energia elétrica e a aquisição de companhias, dentre outras atividades.

Em 18 de março de 2011, a HRTTP procedeu ao registro da Air Amazônia Serviços Aéreos Ltda. na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro (à época denominada BN 47 Serviços Aéreos Ltda.) com o objetivo principal de viabilizar a logística aérea e terrestre no transporte de pessoas e equipamentos relacionados às atividades de óleo e gás, na campanha exploratória na Bacia Sedimentar do Solimões.

Em 24 de fevereiro de 2011, a Companhia celebrou acordo para adquirir 100% das ações da UNX Energy Corp. (UNX), sociedade canadense com ações listadas na Bolsa de Valores de Toronto. O valor da transação foi de R\$ 1.272.521 mil, pagos mediante emissão de Global Depositary Shares (GDS) lastreadas por 652.575 ações, emitidas pela HRTTP. Em 29 de abril de 2011, a aquisição da UNX foi concluída. Na mesma oportunidade foi aprovado o fechamento do capital da controlada com a consequente retirada de suas ações da bolsa de valores canadense.

Em 07 de julho de 2011, foi aprovada a nova denominação social da UNX, que passou a chamar-se HRT Canada Inc (HRTC). A subsidiária tem sede no estado de Alberta, no Canadá e tem como objeto social a exploração, o desenvolvimento e a produção de petróleo e gás natural. A HRTC detém o direito de exploração nas licenças PEL 0022 (blocos 2815, 2816 e 2915), PEL 0024 (blocos 2713A e 2713B), PEL 0028 (blocos 2813A, 2814A e 2914A) e PEL 0017 (blocos 1711A e 1711B), todas localizadas na República da Namíbia.

Em 17 de junho de 2011 foi constituída a filial da HRT África na Namíbia. A HRTAF possui a totalidade dos direitos exploratórios no PEL 0023, que correspondem aos blocos offshore 2112B e 2212A, localizados na bacia sedimentar de Walvis, na República da Namíbia. Em 20 de julho de 2011 foi celebrado entre HRTAF e a Vienna Investments Limited "Share Purchase Agreement" para aquisição da participação da Vienna nas empresas Limpet Investments (50%), Harmony Energy Ltd (50%) e Acarus Investments Ltd (56%). A operação foi concretizada em 18 de agosto de 2011, pelo valor de USD 30.000 mil. As empresas adquiridas indiretamente através da Vienna detêm participação de 10% no PEL 0022 (blocos 2815, 2816 e 2915), 10% e 3% nos PEL 0024 (blocos 2713A e 2713B) e PEL 0017 (blocos 1711A e 1711B), e 20% na PEL 0028 (blocos 2813A, 2814A e 2914A).

c) eventos ou operações não usuais:

Não há eventos ou operações não usuais.

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

a) mudanças significativas nas práticas contábeis:

As Leis nºs 11.638/07 e 11.941/09, de 28 de dezembro de 2007 e 27 de maio de 2009, respectivamente, estabeleceram os procedimentos para a convergência das companhias abertas às normas internacionais de contabilidade. Em decorrência, o CPC emitiu - e os órgãos reguladores contábeis brasileiros aprovaram - diversos pronunciamentos, interpretações e orientações contábeis em duas etapas: a primeira etapa, desenvolvida e aplicada em 2008 com a adoção dos pronunciamentos técnicos CPC 00 a 14 (CPC 14 foi revogado em 2010) e a segunda, com a emissão em 2009 e 2010 dos pronunciamentos técnicos CPC 15 a 43 (à exceção do 34), com adoção obrigatória para 2010, com efeito retroativo a 2009 para fins comparativos.

As demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram as primeiras apresentadas de acordo com esses novos pronunciamentos contábeis. A Companhia preparou o seu balanço de abertura com a transição iniciada em 1º de janeiro de 2009, conforme requerido pelo novo conjunto de normas.

Em razão da adoção do novo conjunto de normas, as demonstrações financeiras da controlada IPEX foram consolidadas desde a data da criação da HRT, 17 de julho de 2009. Embora a IPEX só passasse a estar subordinada societariamente a HRT a partir de 01 de outubro de 2009, prevalece no âmbito do CPC 36(R1) o conceito de grupo econômico, no qual HRT e IPEX já se enquadravam desde 17 de julho de 2009. Embora essa mudança tenha produzido efeito nas receitas e despesas consolidadas, não resultou em alteração na posição patrimonial e financeira da Companhia e no resultado de suas operações.

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

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

b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

O resultado da análise dos impactos dos CPC's efetuada pela Administração não produziu modificações significativas na posição patrimonial e financeira da Companhia na data de transição e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

Não há ressalvas no parecer dos auditores independentes para as demonstrações do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, tendo sido mantidas duas ênfases constantes no exercício anterior, relacionadas a:

- diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicável sobre informações contábeis individuais e as IFRS aplicável a demonstrações financeiras separadas
- incertezas envolvendo as atividades exploratórias da Companhia e de suas controladas

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estão em vigor em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2011.

Imobilizado

O imobilizado é registrado pelo custo de aquisição e deduzido da depreciação acumulada, pelo método linear ou pelo método das unidades produzidas para os ativos de óleo e gás (quando em operação) e da provisão para redução ao seu valor recuperável, quando aplicável. As benfeitorias em imóveis de terceiros são amortizadas com base no prazo do contrato de aluguel ou expectativa de vida útil do imóvel, dos dois o menor.

Os gastos com exploração, avaliação e desenvolvimento da produção são contabilizados utilizando o método dos esforços bem-sucedidos ("successful efforts method of accounting").

Custos incorridos antes da obtenção das concessões e gastos com estudos e pesquisas geológicas e geofísicas são lançados ao resultado.

Os gastos com a exploração e avaliação diretamente associado ao poço exploratório são capitalizados como ativos de exploração e avaliação, até que a perfuração do poço seja completada e seus resultados avaliados. Esses custos incluem salários de funcionários, materiais e combustíveis utilizados, custo com aluguel de sonda e outros custos incorridos com terceiros.

Caso reservas comerciais não sejam encontradas, o poço exploratório será baixado ao resultado. Quando reservas são encontradas, o custo será mantido no ativo até que avaliações adicionais quanto à comercialidade da reserva de hidrocarbonetos, que podem incluir a perfuração de outros poços, seja concluída.

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

Na fase de desenvolvimento, as inversões para construção, instalação e infra-estrutura (como dutos e perfuração de poços de desenvolvimento, incluindo poços de delimitação ou poços de desenvolvimento mal-sucedidos) serão capitalizadas como "ativos de óleo e gás".

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

Os ativos de óleo e gás, incluindo os custos para futuro abandono e desmantelamento das áreas, serão depreciados pelo método das unidades produzidas, com base na razão entre a produção de óleo e gás de cada campo no período e suas respectivas reservas provadas desenvolvidas. Para os ativos que beneficiarão toda a vida útil econômica do campo, como gasodutos e oleodutos, a depreciação será calculada considerando-se a produção do período e as reservas provadas totais.

Instalações e infraestrutura cuja vida útil econômica é inferior a vida econômica das reservas do campo serão depreciados pelo método linear.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Provisão para recuperação de ativos**

A administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, será constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável. Essas perdas serão classificadas em rubrica específica ("perdas no valor recuperável de ativos") na demonstração do resultado.

O valor recuperável de uma determinada unidade geradora de caixa é definido como sendo o maior entre o valor em uso e o valor líquido de venda. Em ambos os casos, serão utilizadas estimativas e premissas consideradas razoáveis pela administração. É possível que a cotação do preço do óleo no mercado internacional varie negativamente, o que pode impactar a economicidade de uma determinada concessão. A administração monitora periodicamente os indicadores internos e externos que possam resultar em redução do valor recuperável dos seus ativos.

Provisão para contingências

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia não apresentou nenhuma provisão, em função de não existir nenhuma ação com expectativa de perda provável. Igualmente, não há divulgação de nenhum passivo contingente, decorrente de perdas possíveis que possam fluir para a Companhia.

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

Nossos procedimentos de controles internos são um conjunto de processos que visam fornecer uma garantia razoável sobre a confiabilidade da informação contábil e financeira, bem como a elaboração de demonstrações contábeis para fins externos em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos.

Os principais objetivos dos nossos controles internos são; (i) manutenção de registros que, em detalhe razoável, de forma rigorosa e justa, registra transações e disposições dos ativos da empresa, (ii) fornecimento de segurança razoável de que transações são registradas conforme necessário para permitir a preparação das demonstrações contábeis de acordo com as praticas contábeis adotadas no Brasil e que as receitas e despesas da empresa estão sendo reconhecidas somente de acordo com autorizações da nossa administração e (iii) fornecimento de uma garantia razoável relativa à prevenção ou detecção e impedimento de alienação não autorizada, de ativos da Companhia que poderia ter um efeito significativo em suas demonstrações contábeis.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente:

Nas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011 não houve quaisquer ressalvas realizadas pelos auditores independentes da Companhia.

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

Os recursos resultantes da oferta pública foram aplicados em Certificados de Depósito Bancário – CDB´s e operações compromissadas lastreadas em debêntures, emitidos por bancos de primeira linha e estão disponíveis para negociação, podendo, portanto, serem resgatados a qualquer tempo. Tais recursos estão sendo utilizados para fazer frente às necessidades de desembolso dos compromissos e obrigações decorrentes das atividades de exploração e produção do Grupo e em consonância com o plano de negócios da Companhia. A utilização dos recursos está apresentada nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

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

Não.

c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios:

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

(a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como: (i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; (ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; (iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços (iv) contratos de construção não terminada; e (v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Não há operações ativas e passivas, de qualquer natureza, que já não estejam registradas em nossas demonstrações financeiras consolidadas.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:

Não há outros itens não evidenciados nas nossas demonstrações financeiras consolidadas.

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

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor:

Não aplicável.

b) natureza e o propósito da operação:

Não aplicável

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação:

Não aplicável