

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	3
5.4 - Alterações significativas	4

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	5
10.2 - Resultado operacional e financeiro	7
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	11
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	12
10.5 - Políticas contábeis críticas	13
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	17
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	18
10.8 - Plano de Negócios	19
10.9 - Outros fatores com influência relevante	20

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

5. Riscos de mercado

5.1 - Descrição, quantitativa e qualitativa, dos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

Riscos de Mercado

A Companhia incorre em alguns riscos inerentes às suas atividades que podem, dependendo da forma como são gerenciados, comprometer nossos resultados:

Risco de Crédito

Este risco está relacionado ao inadimplemento dos valores faturados aos nossos clientes em decorrência de nossa prestação de serviços. O recebimento destes valores fora dos prazos estabelecidos pode gerar um descasamento no nosso fluxo de caixa, gerando um custo financeiro para essa reposição.

Risco de Taxa de Juros e Inflação

O risco de taxa de juros é oriundo da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos, financiamentos e debêntures.

Em 31 de dezembro de 2011, sobre a nossa posição de empréstimos bancários incidem taxas pré-fixadas de aproximadamente 1,45% a.m. e pós fixadas de aproximadamente 0,8% mais variação do CDI.

A inflação e as medidas adotadas pelo governo federal para combatê-la podem afetar relativamente à economia brasileira e ao mercado de valores mobiliários. Como consequência desses fatores, a atividade operacional da Companhia poderá ser impactada adversamente em decorrência do efeito da inflação na flutuação na renda real de nossos clientes pessoa física (lazer) e dos efeitos no resultado das empresas de nossos clientes corporativos (executivos em viagem de negócios).

Risco de Taxa Câmbio

Caso a paridade do real frente ao dólar fique bem próxima, a Companhia corre o risco de perder a atratividade para os clientes oriundos do exterior. Em um cenário de dólar em alta, aumenta para a Companhia a atratividade dos hóspedes provenientes do exterior, além de um aumento do fluxo interno de turismo.

A Companhia não possui exposição ao risco de flutuação do câmbio no que diz respeito à posição de empréstimos, uma vez que os mesmos não são denominados em moeda estrangeira.

Risco de Liquidez

A Companhia procura manter seu nível de liquidez adequado visando o cumprimento de suas obrigações. O risco oriundo da falta de liquidez provocaria um descasamento entre ativos e passivos resultando na falta da capacidade para honrar seus compromissos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:**

a-) riscos para os quais se busca proteção - Tendo em vista a natureza das nossas atividades, entendemos que não há necessidade de buscarmos proteção especial para nenhum tipo de risco mas os acompanhamos conforme abaixo:

Risco de crédito - A seletividade e a análise criteriosa da situação financeira e econômica, assim como do histórico de crédito dos nossos clientes e ainda o acompanhamento semanal da pontualidade de pagamentos são procedimentos que a Companhia adota de modo a minimizar eventuais problemas de “default”. A exposição ao risco de crédito é, desta forma, monitorada com grande rigor, resultando historicamente num prazo médio de faturamento inferior a 20 dias e numa taxa de inadimplência em torno de 1,5%, o que respalda a política de preservação dos créditos adotada pela companhia.

Risco de taxa de juros - A Companhia tem procurado atrelar seus empréstimos a indicadores com menores taxas e baixa flutuação.

Risco de taxa de câmbio - A Companhia procura aumentar a oferta de serviços para os clientes nacionais, tanto corporate como para lazer, toda vez que as cotações das taxas de real e dólar se aproximam.

Risco da liquidez - A Companhia mantém um controle diário do seu fluxo da caixa, procurando administrar as previsões de saídas de caixa de acordo com suas previsões de recebimentos. Qualquer necessidade da reversão de caixa negativo conta com mecanismos estudados previamente.

b-) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não faz uso de instrumentos financeiros por entender que suas atividades não justificam o uso desses instrumentos.

c-) Instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)

A Companhia não faz uso de instrumentos financeiros.

d-) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos

Não aplicável, uma vez que não possuímos parâmetros específicos para o gerenciamento de riscos.

e-) Indicar se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos da proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

Não aplicável, pois não operamos instrumentos financeiros.

f-) Estrutura organizacional do controle de gerenciamento de riscos

Não aplicável, uma vez que não possuímos uma estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.

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

Não aplicável, uma vez que não possuímos uma política específica.

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

5.3 Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada.

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto.

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

5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes.

Todas as informações julgadas relevantes pela Companhia já foram abordadas nos itens 5.1, 5.2 e 5.3.

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

O mercado hoteleiro vem demandando uma maior qualidade dos serviços prestados, mas por outro lado está apresentando uma série de oportunidades que podem ser muito bem aproveitadas, desde que estejamos preparados para enfrentar essa nova onda. Diante dessa oportunidade, estamos nos adequando a essas exigências para que possamos melhorar nosso desempenho e trabalharmos fortemente na capacidade de geração de caixa e consequentemente obtermos bons índices de liquidez.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: i. hipóteses de resgate; ii. fórmula de cálculo do valor de resgate.

No encerramento do exercício de 2009 o passivo a descoberto da Companhia totalizava R\$ 14,1 milhões, e a dívida bruta de curto prazo correspondia ao montante de R\$ 145,1 milhões (25,84%) e R\$ 416,5 milhões (74,16%) de longo prazo.

Ao final do exercício de 2010 o passivo a descoberto da Companhia totalizava R\$ 38,5 milhões, e a dívida bruta de curto prazo correspondia ao montante de R\$ 159,9 milhões (26,88%) e R\$ 434,9 milhões (73,12%) de longo prazo.

Em 31 de dezembro de 2011 o passivo a descoberto da Companhia totalizava R\$ 133,5 milhões, e a dívida bruta de curto prazo correspondia ao montante de R\$ 182 milhões (27,84%) e R\$ 471,8 milhões (72,16%) de longo prazo.

A condição de passivo a descoberto para os três anos relatados está influenciado pela dívida do REFIS I nos valores de R\$ 224,7 milhões para 2011, R\$ 175,9 milhões para 2010 e R\$ 171,9 para 2009. Ressaltamos que a natureza desse refinanciamento não permitirá a sua liquidação, já que o valor das amortizações representa 1,2% da receita bruta que é inferior a atualização da dívida.

i. Hipótese de resgate

Não se aplica

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não se aplica

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

A Companhia tem promovido a recuperação da capacidade de geração de caixa, mediante ações que passam pela adequação de seus produtos, em relação a nova demanda do mercado hoteleiro e a utilização de recursos tecnológicos e de gestão administrativas que visam a redução de custos. Apesar das ações que vem sendo tomadas pela administração, a Companhia vem apresentando prejuízo e passivo a descoberto bem como índice de liquidez negativo, essencialmente em decorrência da contabilização dos efeitos do programa REFIS – lei 9.964/2000 haja vista que o índice de atualização pela TJLP, cujos os valores vem se mostrando significativamente maiores, quando são comparados com as amortizações do endividamento na base de 1,2% do faturamento da companhia.

O EBITDA apurado em 31 de dezembro de 2010 somou R\$ 10,5 milhões, uma evolução de 452,63% em relação ao EBITDA do ano de 2009 que foi de R\$ 1,9 milhões.

Ao final do exercício de 2011, o EBTIDA recorrente foi de R\$ 24,8 milhões apresentando uma evolução de 136,19% em relação ao EBITDA do ano de 2010 que foi de R\$ 10,5 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas**

Nossa principal fonte de financiamento para capital de giro e investimentos em ativos não circulantes é a própria geração operacional de caixa e alavancagem de recursos com Instituições Financeiras. As taxas são as praticadas no mercado tais como: CDI e taxas fixas.

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, quando necessário, recorre as instituições financeiras.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas descrevendo ainda:**i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes;**

A nossa posição de endividamento bancário é proveniente de operações de Capital de Giro e estava assim representada:

	2011	2010	2009
Capital de Giro pré – Var. 1,40% a 1,80% a.m.	6.933	8.997	5.124
Capital de Giro pós – Var. CDI + 1,0% a 1,5% a.m.	7.841	9.907	8.196
	14.774	18.904	13.320
Passivo Circulante	12.043	12.516	6.660
Passivo Não Circulante	2.731	6.388	6.660
	14.774	18.904	13.320

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras:

Não existem outras relações de longo prazo além das já mencionadas.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas:

Não se aplica.

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.

Não se aplica.

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

10.2 - Comentários dos diretores a respeito do 3 últimos exercícios sociais sobre:

a) resultados das operações do emissor, em especial:

(i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A rede Othon optou, desde 2006 pela entrada agressiva no segmento de vendas online, guiada pela tendência de compra de pacotes de hospedagem e reservas via internet, além da identificada oportunidade competitiva em relação a seus concorrentes diretos.

Em 2011 o resultado na entrada no segmento de venda online foi bastante positivo tanto no turismo brasileiro que vem apresentando um crescimento muito animador quanto no turismo internacional, apesar da valorização do real frente ao dólar.

Clientes como BOOKING.COM, EXPEDIA.COM, DECOLAR.COM, tem dobrado o volume de vendas a cada ano, consolidando as OTA's (ONLINE TRAVEL AGENCIES) na distribuição e comercialização da hotelaria.

A Rede Othon no ano de 2012 seguirá em sua estratégia comercial de consolidação no segmento de vendas on line, guiada pelo atual tendência de compra de pacotes de hospedagem e reservas via internet, extranet e GDS – Global Distribution System – ou seja, Sabre, Galileu e Amadeus.

No início de 2012, a fim de consolidar seu posicionamento a Rede de Hotéis Othon investe mais uma vez em modernidade e tecnologia com o lançamento do novo website, website móbile e, futuramente, um aplicativo móbile. O objetivo da ação é captação em volume de vendas através do ambiente web de forma simples e rápida, propiciando ao cliente uma ferramenta de fácil comunicação com a nossa rede de Hotéis.

Também serão reforçadas as ações em mídias on line, dentre eles links patrocinados, SEO e promoções exclusivas para o universo on line que incluem os sites e as redes sociais, onde a Rede Othon também consolidou sua presença nesse mercado de aproximadamente 700 milhões de pessoas dispostas a comprar via web, segundo pesquisas. Ilustrando esta informação hoje já contamos com mais de 2.800 seguidores no twitter (@hoteisothon) e mais de 4.500 no Facebook (www.facebook.com/hoteisothon).

Parcerias com empresas mundiais como WORLDHOTELS garantirão as ferramentas de distribuição nos canais eletrônicos e marketing nos cinco continentes além dos acordos de PREFERRED PARTNERS com os principais players do mercado de business/corporativo/congressos e eventos.

O Othon Special Guest – Programa de fidelidade da rede, feito em parceria com a empresa Voilà (www.othonspecialguest.com.br), ajudará a reforçar a marca no segmento on line. A Companhia espera dobrar o número de associados ainda este ano.

O acordo com o sistema de Revenue Management e Yield da IDEAS permitirá a completa análise de venda com maximização das receitas vis a vis a sazonalidade das praças onde a Companhia possui suas unidades.

Consequência destas e de outras estratégias comerciais, no de 2011, do total de 2.594 apartamentos disponíveis, obtivemos aproximadamente de 81% de ocupação média, diária média de aproximadamente R\$226,00 e RevPar de R\$184,00, conforme demonstrado nas tabelas abaixo:

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**PERCENTUAL DE OCUPAÇÃO POR HOTEL****Acumulado Janeiro a Dezembro - 2011 x 2010 x 2009**

HOTÉIS	NACIONAL			INCREMENTO (p.p.)	
	2011	2010	2009	11 X 10	10 X 09
RIO OTHON PALACE	83,5%	75,5%	78,5%	7,9	(3,0)
BELO HORIZONTE OTHON PALACE	70,7%	74,1%	72,5%	(3,4)	1,6
BAHIA OTHON PALACE	72,8%	70,5%	68,1%	2,2	2,5
LEME OTHON PALACE (*)	87,4%	84,2%	81,6%	3,1	2,6
PALACE	79,0%	75,5%	75,5%	3,6	(0,0)
OLINDA OTHON CLASSIC (*)	82,7%	78,6%	75,1%	4,1	3,5
CALIFÓRNIA OTHON CLASSIC	83,1%	80,0%	77,9%	3,1	2,1
CLASSIC	82,9%	79,4%	76,6%	3,6	2,8
LANCASTER OTHON TRAVEL	84,8%	81,9%	81,1%	2,9	0,7
SAVOY OTHON TRAVEL	92,3%	85,9%	84,3%	6,4	1,6
AEROPORTO OTHON TRAVEL	88,9%	82,8%	69,5%	6,0	13,4
TRAVEL	89,6%	84,1%	79,7%	5,5	4,5
HOTÉIS OTHON S/A	81,1%	77,3%	76,3%	3,8	1,0

(*) Hotel Administrado.

DIÁRIA MÉDIA POR HOTEL**Acumulado Janeiro a Dezembro - 2011 x 2010 x 2009**

HOTÉIS	Diária média			INCREMENTO	
	2011	2010	2009	11 X 10	10 X 09
RIO OTHON PALACE	267,99	223,39	202,62	20,0%	10,3%
BELO HORIZONTE OTHON PALACE	189,18	169,65	144,48	11,5%	17,4%
BAHIA OTHON PALACE	190,99	177,81	172,74	7,4%	2,9%
LEME OTHON PALACE (*)	306,76	243,78	206,08	25,8%	18,3%
PALACE	243,99	206,24	185,27	18,3%	11,3%
OLINDA OTHON CLASSIC (*)	247,26	232,13	216,29	6,5%	7,3%
CALIFÓRNIA OTHON CLASSIC	191,23	160,81	148,91	18,9%	8,0%
CLASSIC	214,74	193,97	179,92	10,7%	7,8%
LANCASTER OTHON TRAVEL	210,49	181,93	184,02	15,7%	-1,1%
SAVOY OTHON TRAVEL	159,43	136,59	128,81	16,7%	6,0%
AEROPORTO OTHON TRAVEL	126,18	108,54	107,10	16,3%	1,3%
TRAVEL	162,44	139,99	137,27	16,0%	2,0%
HOTÉIS OTHON S/A	226,44	193,40	176,76	17,1%	9,4%

(*) Hotel Administrado

REVPAR CONSOLIDADO POR HOTEL**Acumulado Janeiro a Dezembro - 2011 x 2010 x 2009**

HOTÉIS	NACIONAL			INCREMENTO	
	2011	2010	2009	11 X 10	10 X 09
RIO OTHON PALACE	223,70	168,73	159,10	32,6%	6,1%
BELO HORIZONTE OTHON PALACE	133,78	125,75	104,81	6,4%	20,0%
BAHIA OTHON PALACE	138,96	125,44	117,62	10,8%	6,6%
LEME OTHON PALACE (*)	267,99	205,33	168,14	30,5%	22,1%
PALACE	192,77	155,61	139,86	23,9%	11,3%
OLINDA OTHON CLASSIC (*)	204,40	182,47	162,40	12,0%	12,4%
CALIFÓRNIA OTHON CLASSIC	158,99	128,69	116,07	23,5%	10,9%
CLASSIC	178,11	153,94	137,82	15,7%	11,7%
LANCASTER OTHON TRAVEL	178,47	148,92	149,30	19,8%	-0,3%
SAVOY OTHON TRAVEL	147,21	117,38	108,58	25,4%	8,1%
AEROPORTO OTHON TRAVEL	112,13	89,91	74,38	24,7%	20,9%
TRAVEL	145,57	117,79	109,34	23,6%	7,7%
HOTÉIS OTHON S/A	183,68	149,45	134,82	22,9%	10,9%

(*) Hotel Administrado

Em 2011 a Receita Líquida de venda Consolidada de R\$130,3 milhões, apresentou um incremento de 13% vis a vis o ano anterior. O aumento desta receita esta diretamente relacionada ao aumento conjugado da taxa de ocupação (acréscimo de 3.8 p.p entre 2011 e 2010), aumento na diária média (17,1% em relação a

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

2010), com consequente aumento do Revpar para R\$184,00, representando um crescimento de 22,9% quando comparado a 2010.

A Companhia, através de um rigoroso processo de controle de custos e negociação com nossos fornecedores, conseguiu controlar seus custos, mesmo com acréscimos salariais dos acordos coletivos e das tarifas de serviços públicos.

Por consequência, em 2011 o Ebtida recorrente da Companhia foi positivo em R\$24,8 milhões (acrécimo de 136% x 2010).

Em 2010, a estratégia da Companhia tinha como foco a recuperação da capacidade de geração de caixa e nesse sentido, todas as ações convergiam para a melhoria do desempenho das unidades próprias ou administradas. Essa melhoria passava indubitavelmente pela necessidade de adequação dos principais produtos operados pela Companhia às condições demandadas pelo mercado, com o objetivo de fortalecer a sua posição frente à concorrência e ao desenvolvimento do futuro da Companhia.

Ações concretas na busca de eficiência foram implementadas em diversas unidades e áreas departamentais. Como resultado dessas ações, reflexos positivos foram apontados desde o início de 2010, resultando em reduções significativas nos custos da operação e insumos.

Em 2010 a Companhia passou a utilizar a mais avançada tecnologia de informática do mercado, em conexão com a sua meta de melhorar a eficiência de seus processos operacionais e as suas práticas de governança corporativa.

Por consequência, em 2010 a Receita Líquida de venda da Companhia atingiu R\$115,3 milhões (13,3% em relação a 2009).

Em 2010, a taxa de ocupação da nossa rede de hotéis, conforme quadro acima, atingiu 77,3% (1.0 p.p. de crescimento em relação a 2009). No que diz respeito à diária média a rede alcançou R\$193 (acrécimo de 9,4% versus 2009), resultando em um Revpar de R\$149 (acrécimo de 10,9% vis a vis 2009).

Na linha de custos de produtos vendidos e serviços prestados, em 2010 o consolidado alcançou R\$36,9 milhões (representando 32,0% da Receita Líquida x 33,1% da RL em 2009), fruto das medidas adotadas pela Companhia no processo de controle de custos.

Em 2010 o Ebtida da Companhia foi positivo em R\$10,5 milhões (acrécimo superior a 453% em relação a 2009, que registrou R\$1,9 milhões).

(ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Em 2011, o resultado operacional da Companhia foi impactado por ajuste não recorrente de perdas de créditos dos anos anteriores, alvo de ressalva dos auditores independentes.

A involução do Patrimônio Líquido no exercício de 2011 está, principalmente, relacionada aos ajustes da provisão para perdas no montante, aproximado de R\$ 50 milhões e da diferença entre o saldo apresentado na nossa contabilidade e o saldo da Receita Federal ao Programa REFIS I, no valor aproximado de R\$ 43,9 milhões. A Companhia optou por acertar esta diferença relacionada ao Programa REFIS I, mas continua no levantamento já que possui indícios de valores lançados em duplicidade.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços;**

Entre 2011 e 2009 a Receita Líquida de nossa rede hotéis foi impactada por modificações de preços em nossas tarifas (vide comentários anteriores no item “a”), assim como evolução positiva no volume de número de pernoites consolidadas por hotel, conforme quadro a seguir:

PERNOITES CONSOLIDADAS POR HOTEL**Acumulado Janeiro a Dezembro - 2011 x 2010 x 2009**

HOTÉIS	NACIONAL			INCREMENTO	
	2011	2010	2009	11 X 10	10 X 09
RIO OTHON PALACE	121.336	115.921	114.539	4,7%	1,2%
BELO HORIZONTE OTHON PALACE	76.148	75.664	74.368	0,6%	1,7%
BAHIA OTHON PALACE	65.209	60.034	57.709	8,6%	4,0%
LEME OTHON PALACE (*)	41.374	41.125	40.640	0,6%	1,2%
PALACE	304.067	292.744	287.256	3,9%	1,9%
OLINDA OTHON CLASSIC (**)	16.714	19.122	16.408	-12,6%	16,5%
CALIFÓRNIA OTHON CLASSIC	26.620	24.370	21.451	9,2%	13,6%
CLASSIC	43.334	43.492	37.859	-0,4%	14,9%
LANCASTER OTHON TRAVEL	17.065	16.610	13.580	2,7%	22,3%
SAVOY OTHON TRAVEL	42.469	37.461	33.694	13,4%	11,2%
AEROPORTO OTHON TRAVEL	22.808	20.766	17.182	9,8%	20,9%
TRAVEL	82.342	74.837	64.456	10,0%	16,1%
HOTÉIS OTHON S/A	429.743	411.073	389.571	4,5%	5,5%

(*) Hotel Administrado

(**) Em outubro de 2011 foi encerrado o contrato de arrendamento.

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 operação hoteleira sofre impacto por ocasião de alterações na taxa de câmbio, que tornam, principalmente, os preços das diárias e outros serviços oferecidos por nossa rede de hotéis no país mais ou menos atrativos para nossos hóspedes estrangeiros.

A Companhia estima que a pressão de demanda deverá estimular a aceleração das diárias (ainda que câmbio e inflação continuem limitando o potencial de ganhos reais), resultando em incremento real de RevPAR e aumento da margem de lucro para nossos hotéis.

O Brasil esta na “moda”, mas poderá não conseguir, no curto prazo, um superávit de entrada do mercado internacional, apesar da apreciação do real frente ao dólar, devido a atual crise na Europa e desaceleração na economia americana.

As flutuações em nossos resultados operacionais não são fruto de impactos da inflação e variação de preços dos principais insumos e produtos adquiridos de nossos fornecedores.

Flutuações na taxa de juros poderão afetar positivamente ou negativamente nossos resultados financeiros, uma vez que a Companhia possui empréstimos bancários indexados ao CDI.

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

10.3 - Comentários dos diretores sobre os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados

a) Introdução ou alienação de segmento operacional:

Não aplicável. A Companhia não alienou ou introduziu qualquer segmento operacional.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

Não aplicável. Não foram efetuadas constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

c) Eventos ou operações não usuais:

Não aplicável. Não ocorreram qualquer evento ou operação não usual.

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

Dentro do processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil para as normas internacionais de relatórios financeiros (IFRS), diversos pronunciamentos, interpretações e orientações foram emitidos durante o ano de 2009 com aplicação mandatória para os exercícios encerrados a partir de dezembro de 2010 e para as demonstrações contábeis de 2009 a serem divulgadas em conjunto com as demonstrações de 2010 para fins de comparação.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As principais práticas Financeiras adotadas pela companhia estão descritas a seguir:

a) Apuração do resultado

O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência do exercício.

b) Receita

A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo descontos, abatimentos e impostos ou encargos sobre vendas.

c) Base de consolidação

- **Controladas**

Nas Demonstrações Financeiras da controladora, as informações financeiras de controladas são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial.

- **Transações eliminadas na consolidação**

Saldos e transações entre a controladora e controladas, bem como quaisquer receitas ou despesas derivadas de transações entre as empresas são eliminados na preparação das Demonstrações Financeiras consolidadas. Ganhos não realizados oriundos de transações com companhias investidas, registrado por equivalência patrimonial, são eliminados contra o investimento na proporção da participação na investida. Prejuízos não realizados são eliminados da mesma maneira como são eliminados os ganhos não realizados, mas somente até o ponto em que não haja evidência de perda por redução ao valor recuperável.

- **Descrição dos principais procedimentos de consolidação**

As Demonstrações Financeiras consolidadas incluem as demonstrações da Companhia e suas controladas a seguir relacionadas:

	% de participação	
	2011	2010
Othon Empreendimentos Hoteleiros S.A.	77,72	77,72
HBBH Novos Hotéis Ltda.	99,68	99,68
Plantravel – Planej., Viagens e Turismo	98,00	98,00

Os principais procedimentos para consolidação são os seguintes:

- soma dos saldos das contas de ativo, passivo, receitas e despesas, segundo a natureza contábil;
- eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos e receitas e despesas entre as empresas consolidadas;
- eliminação da participação da controladora no patrimônio líquido das controladas; e
- destaque das participações dos acionistas não controladores no patrimônio e no resultado do exercício.

d) Instrumentos Financeiros

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- **Ativos financeiros não derivativos**

A Companhia reconhece os empréstimos e recebíveis inicialmente na data em que foram originados. Todos os outros ativos financeiros (incluindo os ativos designados pelo valor justo por meio do resultado) são reconhecidos inicialmente na data da negociação na qual a Companhia se torna uma das partes das disposições contratuais do instrumento.

A Companhia desreconhece um ativo financeiro quando os direitos contratuais aos fluxos de caixa do ativo expiram, ou quando a Companhia transfere os direitos ao recebimento dos fluxos de caixa contratuais sobre um ativo financeiro em uma transação na qual essencialmente todos os riscos e benefícios da titularidade do ativo financeiro são transferidos.

Os ativos ou passivos financeiros são compensados e o valor líquido apresentado no balanço patrimonial quando, e somente quando, a Companhia tem o direito legal de compensar os valores e tem a intenção de quitar em uma base líquida ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

- **Empréstimos e recebíveis**

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros com pagamentos fixos ou calculáveis que não são cotados no mercado ativo. Tais ativos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, os empréstimos e recebíveis são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

- **Passivos financeiros não derivativos**

A Companhia reconhece títulos de dívida emitidos inicialmente na data em que são originados. Todos os outros passivos financeiros (incluindo aqueles passivos designados pelo valor justo registrado no resultado) são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. A Companhia baixa um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retiradas, canceladas ou vencidas. A Companhia utiliza a data de liquidação como critério de contabilização.

Os ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é apresentado no balanço patrimonial quando, e somente quando, a Companhia tem o direito legal de compensar os valores e tem a intenção de liquidar em uma base líquida ou de realizar o ativo e quitar o passivo simultaneamente.

A Companhia tem, principalmente, os seguintes passivos financeiros não derivativos: partes relacionadas, empréstimos, fornecedores e outras contas a pagar.

Os passivos financeiros de empréstimos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, esses passivos financeiros são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**e) Títulos e valores mobiliários**

Referem-se, principalmente, as debêntures da Santospar Investimentos, Participações e Negócios, registrados no ativo circulante, pelo custo de aquisição, acrescido de rendimentos incorridos até setembro de 2005 (vide nota 8).

f) Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é estabelecida quando existe uma evidência objetiva de que a Companhia não será capaz de cobrar todos os valores devidos de acordo com os prazos originais das contas a receber. É constituída com base nas prováveis perdas estimadas e seu montante é considerado suficiente para cobrir eventuais prejuízos na realização de créditos.

g) Estoques

Valorizados ao custo médio de aquisição, que não excede ao valor de mercado.

h) Investimentos

Nas Demonstrações Financeiras da controladora, as participações em sociedades controladas e coligadas foram ajustadas pelo método de equivalência patrimonial. Os demais investimentos são registrados ao custo, ajustados por provisão para perdas, quando aplicável.

i) Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição ou construção, deduzido da depreciação acumulada.

A depreciação de bens é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na Nota 7 que levam em consideração a vida útil econômica desses bens.

Os itens do ativo imobilizado são baixados quando vendidos ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo (calculado como sendo a diferença entre o valor líquido da venda e o valor residual do ativo) são reconhecidos na demonstração do período em que o ativo for baixado.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício.

j) Demais ativos (circulante e não circulante)

São apresentados pelo valor líquido de realização.

k) Passivo circulante e não circulante

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias incorridas até a data dos balanços.

l) Contribuição social e imposto de renda diferidos

As provisões para imposto de renda e contribuição social diferidos, registradas no passivo não circulante, foram constituídas tendo como base o valor correspondente ao saldo da reserva de reavaliação e ao custo atribuído ("deemed cost"), considerando o CPC 32.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**m) Passivos contingentes**

Constituída com base na expectativa de perda estimada pela administração, respaldada na opinião dos assessores jurídicos da Companhia, em montante considerado suficiente para cobrir as perdas potenciais (prováveis) com ações em curso em consonância ao CPC 25.

n) Ajuste a valor presente

Conforme avaliado pela Companhia, não houve a necessidade de ajustar a valor presente os ativos e passivos de curto e longo prazos, em atendimento ao previsto no CPC 12.

o) Informação por segmento

A Companhia e suas controladas não elaboraram suas demonstrações por segmento conforme orientação do CPC 22, devido sua operação não possuir segmentos distintos, significativos, mas ser representada, substancialmente pela atividade hoteleira.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 Comentários dos Diretores sobre controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis:**

- a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**
- b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

a) A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe em seus controles a fim de aprimorá-los e mantê-los sempre atualizados, confiáveis e eficientes. Desde 2008 a Companhia já está utilizando a mais avançada tecnologia de informática do mercado, em conexão com a sua meta de melhorar a eficiência de seus processos operacionais e as suas práticas de governança corporativa.

b) A empresa entende que não existe deficiência material (material weakness) referente ao sistema de controles internos da Companhia. Apesar de não existir um quadro fixo de auditores internos, a Companhia solicita a prestação de serviços dessa natureza de escritórios externos.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 Destinação de recursos de ofertas públicas de distribuição e eventuais desvios**

Item não aplicável, tendo em vista que a Companhia não realizou até 31 dezembro de 2011, oferta pública de distribuição de valores mobiliários.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 Descrição dos diretores sobre itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items):

- 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;
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamento;

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

A Companhia não mantém quaisquer operações, contratos, obrigações ou outro tipo de compromissos com empresas ou outras operações passíveis de gerar efeito relevante presente ou futuro, em sua situação financeira. Todas as operações da Companhia estão registradas em seu Balanço Patrimonial.

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 do emissor:

A Companhia não detêm itens que não sejam registrados no balanço patrimonial.

b) Natureza e o propósito da operação:

A Companhia não detêm itens que não sejam registrados no balanço patrimonial.

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

A Companhia não detêm itens que não sejam registrados no balanço patrimonial.