

# Índice

---

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

## 10. Comentários dos diretores

|  |    |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais          | 6  |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro          | 12 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs                  | 14 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 15 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas                | 17 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs   | 20 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados            | 21 |
| 10.8 - Plano de Negócios                           | 22 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante     | 23 |

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

A Companhia está sujeita a riscos de mercado no curso normal de suas atividades. Tais riscos estão relacionados principalmente às alterações adversas em taxas de juros e câmbio, às atividades e à regulamentação do setor em que atuam, bem como às licenças ambientais necessárias para o desenvolvimento das atividades.

### i. Risco de taxa de juros

O Banco Central do Brasil estabelece a meta da taxa básica de juros para o sistema financeiro brasileiro tomando por referência, dentre outros, o nível de crescimento econômico da economia brasileira, o nível de inflação e outros indicadores econômicos. O endividamento da Companhia está sujeito à flutuação das taxas de juros. No caso de as taxas de juros subirem, os custos relativos ao endividamento da Companhia também crescerão. Para reduzir a exposição, monitoramos constantemente às condições e oscilações econômicas gerais das taxas de juros e o vencimento de títulos de mercado em condições normais e adversas.

### ii. Risco de crédito

O aumento dos níveis de inadimplência no pagamento por parte dos clientes da Companhia pode comprometer o seu fluxo de caixa e sua capacidade de cumprir com as suas obrigações. O aumento dos atrasos e dos níveis de inadimplência no pagamento dos clientes da Companhia poderá afetar o seu fluxo de caixa e os seus negócios.

### iii. Risco de mercado

O governo brasileiro frequentemente intervém na economia nacional e realiza modificações significativas em suas políticas e normas monetárias, fiscais, creditícias e tarifárias. As medidas para controlar a inflação, além de outras políticas e normas, implicaram aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de salários e preços, bloqueio ao acesso a contas bancárias, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, entre outras medidas. Não há controle sobre quais medidas ou políticas o governo brasileiro poderá adotar no futuro, e não há como prevêê-las. Os negócios da Companhia a situação financeira, o resultado das operações e as perspectivas poderão ser prejudicados de maneira significativa por modificações relevantes nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- instabilidade social e política;
- expansão ou contração da economia global ou brasileira;
- controles cambiais e restrições a remessas para o exterior;
- flutuações cambiais relevantes;
- alterações no regime fiscal e tributário;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- taxas de juros;
- inflação;
- política monetária;
- política fiscal;
- risco de preço;
- regulamentação do setor; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

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

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do governo brasileiro nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e pode aumentar a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras. A moeda brasileira tem sofrido desvalorizações recorrentes com relação ao Dólar e outras moedas fortes ao longo das últimas quatro décadas. Durante todo esse período, o governo brasileiro implementou diversos planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, sistemas de mercado de câmbio flutuante, controles cambiais e mercado de câmbio duplo. De tempos em tempos, houve flutuações significativas da taxa de câmbio entre o Real e o Dólar e outras moedas.

Eventuais futuras medidas do governo brasileiro, inclusive redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear aumento de inflação. Se o Brasil experimentar inflação elevada no futuro, a Companhia pode não ser capaz de reajustar os preços que cobra dos seus clientes e pagadores, para compensar os efeitos da inflação sobre a estrutura de seus custos, o que poderá resultar em aumento dos custos da Companhia e afetá-la adversamente.

O Governo Federal regularmente implementa alterações no regime fiscal que afetam a Companhia. Estas alterações incluem mudanças nas alíquotas e, ocasionalmente, a cobrança de tributos temporários, cuja arrecadação é associada a determinados propósitos governamentais específicos. Algumas dessas medidas poderão resultar em aumento da carga tributária, o que poderá, por sua vez, influenciar a lucratividade e afetar adversamente os preços de energia, podendo impactar, conseqüentemente, o resultado financeiro da Companhia. Não há garantias de que a Companhia será capaz de manter seus preços, seu fluxo de caixa projetado ou sua lucratividade se ocorrerem aumentos significativos nos tributos aplicáveis às suas operações e atividades.

A Companhia desenvolve suas atividades mediante concessão para operação de transmissão de sinal de satélite por parte da ANATEL. A licença normalmente é concebida por períodos de 10 (dez) anos. A licença da Companhia será renovada em 2013, sendo que qualquer alteração na política de concessão pode afetar as atividades da Companhia.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****a. riscos para os quais se busca proteção**

Tendo em vista a natureza de suas atividades, a Companhia entende que não há necessidade de buscar proteção especial para nenhum tipo de risco, porém adota práticas de gerenciamento dos riscos de mercado por meio de estratégias operacionais e controles internos visando assegurar liquidez, rentabilidade e segurança de seus instrumentos financeiros expostos aos riscos.

**b. estratégia de proteção patrimonial**

A Companhia não possui instrumentos financeiros derivativos visando proteção patrimonial, dado que os riscos aos quais está sujeita, tanto no ativo quanto no passivo, não têm magnitude que justifique tais transações.

**c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial**

A Companhia não possui instrumentos financeiros de proteção patrimonial uma vez que os riscos aos quais está exposta no seu ativo e passivo estão relacionados ao curso normal dos seus negócios.

**d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

A Administração desses riscos é realizada por meio da definição de estratégia conservadora, visando liquidez, rentabilidade e segurança.

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

A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

**f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento desses riscos**

Tendo em vista que a Companhia não possui uma política de gerenciamento de riscos formalizada, não há estrutura organizacional específica de controle de gerenciamento de riscos, sendo tal análise realizada pela própria administração da Companhia.

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

Tendo em vista que a Companhia não possui uma política de gerenciamento de riscos formalizada, este item não é aplicável.

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

No último exercício social não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado, bem como no monitoramento de riscos adotado por nossa Companhia.

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

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

Em atendimento ao disposto no artigo 9º, inciso III, da Instrução CVM n.º 481, de 17 de dezembro de 2009, apresentamos abaixo os comentários dos nossos administradores sobre a situação financeira da nossa Companhia, nos termos do item 10 do Formulário de Referência.

### 10.1 Comentários dos Diretores sobre:

#### a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

As condições financeiras e patrimoniais da Companhia demonstram uma significativa melhora ao longo dos anos. Mesmo com uma pequena queda do nível de receita em 2011, fruto do encerramento de alguns projetos, a Companhia vem gradativamente melhorando sua performance operacional, em 2011 apurou um Ebtida de 15,5% sobre a receita líquida, contra 14,5% em 2010, 12,6% em 2009 e 8,1% em 2008. Este resultado é fruto do esforço efetivo da Companhia em rever e otimizar sua estrutura de custo, conseguindo uma redução em 2011 de 24% nos custos dos serviços prestados em relação ao patamar apurado em 2008. Da mesma forma, com relação às despesas operacionais a Companhia conseguiu uma redução de 13% no mesmo comparativo.

| <b>Desempenho Econômico-Financeiro<br/>(Em milhares de reais)</b> | <b>2011</b>    | <b>2010</b>   | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Volume de Vendas  |                |               |                |                |
| Transmissão de sinal via satélite                                 | 6.288          | 4.475         | 5.602          | 4.606          |
| Prestação de serviços   | 6.445          | 9.643         | 11.555         | 10.390         |
| <b>Receita Bruta</b>  | <b>12.733</b>  | <b>14.118</b> | <b>17.157</b>  | <b>14.996</b>  |
| <b>Receita Líquida</b>  | <b>11.149</b>  | <b>12.422</b> | <b>15.092</b>  | <b>13.062</b>  |
| Custo dos serviços prestados                                      | (6.725)        | (8.090)       | (9.625)        | (8.798)        |
| <b>Lucro Bruto</b>  | <b>4.424</b>   | <b>4.332</b>  | <b>5.467</b>   | <b>4.264</b>   |
| <b>Margem Bruta</b>   | <b>40%</b>     | <b>35%</b>    | <b>36%</b>     | <b>33%</b>     |
| Despesas administrativas e gerais                                 | (2.088)        | (2.179)       | (1.778)        | (2.451)        |
| Despesas com vendas   | (2.207)        | (2.564)       | (3.760)        | (2.800)        |
| Honorários da administração                                       | (533)          | (537)         | (238)          | (293)          |
| Total de despesas operacionais                                    | (4.828)        | (5.280)       | (5.776)        | (5.544)        |
| Despesas financeiras líquidas                                     | (1.408)        | (1.091)       | (1.484)        | (3.566)        |
| Outras receitas (despesas) operacionais                           | 419            | 1.536         | 316            | (51)           |
| <b>EBITDA</b>   | <b>1.724</b>   | <b>1.801</b>  | <b>1.907</b>   | <b>1.054</b>   |
| <b>Margem EBITDA</b>  | <b>15,5%</b>   | <b>14,5%</b>  | <b>12,6%</b>   | <b>8,1%</b>    |
| <b>Prejuízo Operacional Antes do IR e da CS</b>                   | <b>(1.393)</b> | <b>(503)</b>  | <b>(1.477)</b> | <b>(4.897)</b> |

Outra análise importante é sobre a redução do endividamento, a Companhia conseguiu ao longo do período reduzir em quase 50% o montante do seu passivo, passando de R\$ 17.202 em 2008 para R\$ 8.295 em 2011. Tal redução teve um impacto significativo no volume de endividamento bancário, passando de R\$ 7.752 para R\$ 1.738, ou seja, 224%, o que refletiu significativamente no volume de despesas bancárias, a qual passou do patamar de R\$ 3.566 para R\$ 1.408.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: (i) hipóteses de resgate; e (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate**

O capital social, subscrito e integralizado está representado por 52.884.310 ações ordinárias e 3.247.500 ações preferenciais, sem valor nominal, nominativas não endossáveis, conforme tabela a seguir:

| ACIONISTAS                        | AÇÕES ON          |                | AÇÕES PN         |                | TOTAL AÇÕES       |                |
|-----------------------------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                                   | #                 | PARTIC.        | #                | PARTIC.        | #                 | PARTIC.        |
| LEONARDO PETRELLI NETO            | 5.511.783         | 10,42%         |                  | 0,00%          | 5.511.783         | 9,82%          |
| RIC EMPREENDIMENTOS E CONSULTORIA | 4.335.556         | 8,20%          | 877.500          | 27,02%         | 5.213.056         | 9,29%          |
| MARIO JOSE GONZAGA PETRELLI       | 4.179.460         | 7,90%          | 345.000          | 10,62%         | 4.524.460         | 8,06%          |
| PALMITAL SERVICOS TECNICOS E      | 11.786.753        | 22,29%         | 1.080.000        | 33,26%         | 12.866.753        | 22,92%         |
| MONGERAL AEGON SEGUROS E          | 3.053.446         | 5,77%          |                  | 0,00%          | 3.053.446         | 5,44%          |
| AUGUSTUS ADMINISTRACAO S/A        | 7.311.294         | 13,83%         | 755.999          | 23,28%         | 8.067.293         | 14,37%         |
| F MOTA ADMINISTRACAO E            | 1.672.476         | 3,16%          | 189.001          | 5,82%          | 1.861.477         | 3,32%          |
| OURO VERDE INVESTIMENTOS E        | 12.644.604        | 23,91%         |                  | 0,00%          | 12.644.604        | 22,53%         |
| SERGIO MARCOS PROSDOCIMO          | 529.849           | 1,00%          |                  | 0,00%          | 529.849           | 0,94%          |
| DEMAIS ACIONISTAS                 | 1.859.089         | 3,52%          |                  | 0,00%          | 1.859.089         | 3,31%          |
| <b>TOTAL</b>                      | <b>52.884.310</b> | <b>100,00%</b> | <b>3.247.500</b> | <b>100,00%</b> | <b>56.131.810</b> | <b>100,00%</b> |

As ações não possuem valor nominal e pertencem a acionistas domiciliados no país.

**(i) hipóteses de resgate**

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

**(ii) fórmula de cálculo do valor de resgate**

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

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

A capacidade de pagamento da Companhia vem melhorando gradativamente ao longo do período, a redução significativa do seu endividamento, a melhora contínua da performance operacional, corroboraram para a melhoria do desempenho financeiro da Companhia.

Com relação ao próprio endividamento, a Companhia adotou algumas ações de alongamento da dívida, com adesão aos parcelamentos Estaduais junto a Secretaria de Estado e Fazenda do Paraná e do Rio de Janeiro, Parcelamentos Federais contemplando os débitos vencidos de PIS, COFINS, IRRF e CSRF e Parcelamento de INSS.

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, os diretores acreditam que a Companhia tem liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possa garantir que tal situação permanecerá igual. Caso seja necessário contrair empréstimos para financiar seus investimentos e aquisições, os diretores entendem que a Companhia tem capacidade para contratá-los.

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

As principais fontes de financiamento para capital de giro que a Companhia utiliza são: geração de caixa operacional, linhas de capital de giro disponíveis e outros financiamentos de bancos.

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

Os diretores acreditam que a geração de caixa operacional da Companhia é suficiente para cumprir as obrigações de capital de giro e passivo circulante. Havendo eventuais descasamentos das disponibilidades com os montantes vincendos no curto prazo, a



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

Companhia possui condições de obter linhas de créditos junto às instituições financeiras, se necessário.

**f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:****i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A tabela a seguir demonstra a evolução do endividamento da empresa nos anos de 2010 e 2011:

| Instituição                               | Taxa de juros<br>anuais (%) | 2011           |                | 2010           |                |
|---|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|   |                             | Curto<br>prazo | Longo<br>prazo | Curto<br>prazo | Longo<br>prazo |
| <u>Empréstimos</u>                        |                             |                |                |                |                |
| Paraná Banco S.A.                         | 17,31                       |                |                | 1.153          | 384            |
| Banco A.J. Renner                         | 21,69                       | 309            | 618            |                |                |
| <u>Saldo devedor da Conta Corrente:</u>   |                             |                |                |                |                |
| Banco Sudameris Brasil S.A.               | 72,60                       | 96             |                |                |                |
| Banco Bradesco S.A.                       | 79,59                       | 4              |                | 64             |                |
| Banco ABC Brasil S.A.                     | 60,00                       | 99             |                |                |                |
| Banco HSBC S/A                            |                             | 7              |                |                |                |
| <u>Financiamentos</u>                     |                             |                |                |                |                |
| Leasing - Real Leasing S.A.               | 16,80                       |                |                | 1              |                |
| Leasing - Real Leasing S.A.               | 17,38                       |                |                | 2              |                |
| Leasing - Real Leasing S.A.               | 18,58                       | 19             |                | 33             | 19             |
| Leasing - BIC Arrendamento Mercantil S.A. | CDI + 9,60                  | 406            | 174            | 358            | 512            |
|   |                             | 940            | 792            | 1.611          | 915            |

São registrados pelos valores originais de captação, deduzidos dos respectivos custos de transação quando existentes, atualizados monetariamente pelos indexadores pactuados contratualmente com os credores, acrescidos de juros calculados pela taxa de juros efetiva e atualizados pela variação cambial quando aplicável, até as datas dos balanços.

**ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

A empresa não tem outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

**iii. grau de subordinação entre as dívidas**

Não existe grau de subordinação entre as dívidas da Companhia.

**iv. eventuais restrições impostas à Companhia, 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 definido no estatuto social, na letra "i" do artigo 15 o limite de endividamento determinado para a contratação pela Diretoria é de até 5% sobre o Patrimônio Líquido do último exercício encerrado. Acima desse percentual, é necessária a aprovação do Conselho de Administração.

**g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Com relação aos contratos de financiamentos vigentes em 31 de dezembro de 2011, não havia restrição especificada de limites de utilização dos recursos.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras****1) Análise das Contas Patrimoniais****Ativo Circulante**

O Ativo Circulante da Companhia em 31 de dezembro de 2011 foi de R\$ 1.856 milhões, o que representou uma redução em torno de 13% em relação ao exercício de 2010, R\$ 2.137 milhões.

**Ativo Não Circulante**

O Ativo Não Circulante da Companhia é composto pela provisão de IRPJ e CSSL Diferidos em função da reavaliação de ativos realizadas em 2003 e 2007 e outros créditos. Em 2010 estas contas representavam o saldo de R\$ 328 mil e R\$ 25 mil, respectivamente, em 2011, tais saldos foram R\$ 212 mil. A redução do saldo da conta de IRPJ e CSSL Diferidos são devidas em função da realização da depreciação acumulada dos bens reavaliados.

Composto também pelo Imobilizado e Intangível:

**Imobilizado**

De acordo com o CPC 27, a Companhia realizou estudo técnico de revisão da vida útil econômica estimada e as correlatas taxas de depreciação/amortização de seus bens patrimoniais, conforme demonstrado na nota explicativa nº 7. As novas taxas foram adotadas pela Companhia em suas demonstrações contábeis a partir de 1º.01.2010.

A Companhia considerou essa nova estimativa de vida útil de seus bens patrimoniais como mudança de estimativa contábil, produzindo efeitos contábeis a partir do exercício 2010, sem efeitos retrospectivos sobre os saldos contábeis apresentados para fins comparativos.

|  | <b>Taxa anual de depreciação</b> | <b>Custo de aquisição</b> | <b>Reavaliação</b> | <b>Ajustes de Avaliação Patrimonial</b> | <b>2011</b>  | <b>2010</b>  |
|--|----------------------------------|---------------------------|--------------------|---|--------------|--------------|
| Terrenos                               |                                  | 154                       | 175                | 601                                     | 930          | 930          |
| Edificações                            | 2% e 10%                         | 760                       | 189                | 186                                     | 1.135        | 1.135        |
| Móveis e utensílios                    | 10%                              | 566                       | 165                | 186                                     | 917          | 903          |
| Equipamentos de som e imagem           | 10%                              | 3.470                     | 3.755              | 1.578                                   | 8.803        | 8.641        |
| Equipamentos de recepção e transmissão | 10%                              | 3.901                     | 2.489              | 1.867                                   | 8.257        | 7.989        |
| Equipamentos de informática            | 10%                              | 993                       | 1.096              | 127                                     | 2.216        | 2.153        |
| Veículos                               | 10%                              | 34                        |                    | 1                                       | 35           | 35           |
| Outros itens                           |                                  | 248                       | 29                 | 23                                      | 300          | 300          |
|  |                                  |                           |                    |   | 22.593       | 22.086       |
| (-) Depreciação acumulada              |                                  |                           |                    |   | (14.076)     | (12.931)     |
|  |                                  |                           |                    |   | <b>8.517</b> | <b>9.155</b> |

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

Os valores do ativo intangível acervo técnico referem-se aos cursos de capacitação produzidos pela Companhia a serem disponibilizados aos seus clientes através de seus canais corporativos. Nas demonstrações contábeis foram reconhecidos somente os cursos produzidos a partir do exercício de 2006.

Conforme determina o Pronunciamento Técnico CPC 04 - Ativo Intangível, aprovado pela Deliberação CVM nº 553/08, foram elaborados os estudos econômicos de projeções de longo prazo demonstrando a ocorrência de benefícios futuros atribuíveis aos ativos da Companhia, incluindo os intangíveis.

Anualmente ou quando houver indicação que uma perda foi sofrida, a Companhia realiza o teste de recuperabilidade dos saldos contábeis dos ativos intangíveis, para determinar se estes ativos sofreram perdas por "impairment". Estes testes são realizados, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos. Os ativos intangíveis (custo corrigido/reavaliado) não apresentam indícios externos e/ou internos de não realização futura.

|  | <b>Taxa anual de<br/>amortização</b> | <b>Custo de<br/>aquisição</b> | <b>Reavaliação</b> | <b>Ajustes de<br/>Avaliação<br/>Patrimonial</b> | <b>2011</b>  | <b>2010</b>  |
|--|--------------------------------------|-------------------------------|--------------------|---|--------------|--------------|
| Software                               | 10%                                  | 787                           | 270                | 284   | 1.341        | 1.192        |
| Programa ensino site                   | 20%                                  | 250                           |                    |   | 250          | 250          |
| Acervo Técnico                         | 10%                                  | 2.277                         | 111                | 836   | 3.224        | 3.224        |
| Gastos com concessões                  | 5%                                   | 777                           |                    |   | 777          | 777          |
| Gastos com desenvolvimento de projetos | 10%                                  | 624                           |                    |   | 624          | 624          |
| Gastos administrativos e divulgação    | 5%                                   | 1.276                         |                    |   | 1.276        | 1.276        |
| Outros itens                           |                                      | 46                            |                    |   | 46           | 40           |
| Intangível em andamento                |                                      | 1.073                         |                    |   | 1.073        | 517          |
|  |                                      |                               |                    |   | 8.611        | 7.900        |
| (-) Amortização acumulada              |                                      |                               |                    |   | (3.335)      | (2.781)      |
|  |                                      |                               |                    |   | <b>5.276</b> | <b>5.119</b> |

**Passivo Circulante**

A Companhia reduziu o nível de endividamento, ocasionado uma redução do Passivo Circulante em torno de 6%, passando de R\$ 5.826 milhões em 2010 para R\$ 5.476 milhões em 2011. As principais reduções ocorreram nas contas de Empréstimos, a qual passou de R\$ 1.611 milhões em 2010 para R\$ 940 em 2011.

**Passivo Não Circulante**

Como ocorrido no Passivo Circulante, o Passivo Não Circulante também sofreu uma redução, principalmente na conta de empréstimos e financiamentos que reduziu de R\$ 915 milhões em 2010 para R\$ 792 milhões em 2011, redução de 13%.

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

A Companhia adota a prática de registrar provisões sobre contingências cíveis, trabalhistas e tributárias, mediante análise dos consultores jurídicos quanto ao risco de êxito das ações. Os valores provisionados são suficientes para cobertura dos riscos apontados, sendo os mesmos atualizados com base nos relatórios apresentados pelos consultores jurídicos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010 estão identificados a seguir:

|                                      | <b>2011</b>       | <b>2010</b>       |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Ações trabalhistas                   | 37                | 344               |
| Causas Cíveis                        | <u>123</u>        | <u>123</u>        |
|                                      | 160               | 467               |
| Total da provisão para contingências | <u>(37)</u>       | <u>(344)</u>      |
|                                      | <b><u>123</u></b> | <b><u>123</u></b> |

**Patrimônio Líquido**

O capital social, subscrito e integralizado é de R\$ 54.110 mil (R\$ 54.107 mil em 31 de dezembro de 2010), e está representado por 52.884.310 (52.882.032 em 31 de dezembro de 2010) ações ordinárias e 3.247.500 ações preferenciais, sem valor nominal, nominativas não endossáveis.

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

### a. Resultados das operações da Companhia, em especial:

#### (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Companhia registrou uma pequena queda no seu nível de receita em 2011, em torno de 10% em relação ao exercício de 2010. Esta redução justifica-se em razão do encerramento de alguns projetos, que tinham forte impacto na receita.

Até 2011 a Companhia oferecia ao mercado soluções de capacitação e comunicação à distância, baseada, principalmente, na distribuição dos conteúdos via satélite. Neste contexto a Companhia oferecia 02 produtos: Sistema de Capacitação e TV Corporativa. No sistema de capacitação os clientes aderiam aos canais de treinamento da Companhia, enquanto na TV Corporativa era implantada uma rede de comunicação interna no cliente. Por esta razão, tais projetos, em geral, tinham uma representatividade maior na receita, em razão da complexidade da solução.

Objetivando minimizar o impacto desta concentração de receita, a partir de 2012 a Companhia dispõe ao mercado corporativo as seguintes plataformas: DtcomSat e DtcomWeb.

A DtcomSat compõe grandes projetos que integram tecnologias de TV Corporativa e LMS, atingindo uma significativa dimensão geográfica e atendendo à necessidade de integração entre públicos diversos. Trata-se da continuidade dos projetos de capacitação e comunicação à distância via satélite, destinado às empresas de grande porte.

A plataforma DtcomWeb permite a criação de uma Universidade online com conteúdo customizado específico do cliente e conteúdos de gestão corporativa e autodesenvolvimento exclusivos da Dtcom. Projeto que não requer todo investimento tecnológico requerido em projetos de satélite, destinado às empresas de pequeno e médio porte, além das empresas de grande porte que optarem por tal solução.

Além dessas soluções, a Dtcom lança sua loja virtual, por meio da plataforma de e-commerce, com o objetivo de ampliar a oferta dos cursos para profissionais e para micro e pequenas empresas.

#### (ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

No exercício de 2011 a Companhia continuou empreendendo políticas austeras de equilíbrio operacional. Devido às novas adequações de recursos, pôde equalizar seu nível de despesa aos patamares de receita operacional e buscar gradativamente melhorar a rentabilidade do negócio.

Os custos dos serviços prestados, as despesas administrativas e gerais e honorários da administração totalizaram o montante de R\$ 9.346 no acumulado de 2011, aproximadamente 14% abaixo dos R\$ 10.806 no acumulado de 2010.

As despesas com vendas foram de R\$ 2.207 no acumulado de 2011, contra R\$ 2.564 no acumulado de 2010, o que representa uma redução de aproximadamente 14%, esta redução é fruto da remodelagem da estratégia de vendas que a Administração promoveu em 2011. Como percentual da receita líquida, as despesas com vendas registraram 20% em 2011, contra 21% em 2010.

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

Diante deste cenário a Companhia aferiu uma redução do montante de custo e despesa em torno de 14%, se comparado ao mesmo período no ano de 2010. Conforme se vê no quadro abaixo:

| <b>Desempenho Econômico-Financeiro<br/>(Em milhares de reais)</b> | <b>2011</b>    | <b>2010</b>   | <b>2011/2010</b> |
|---|----------------|---------------|------------------|
| Volume de Vendas  |                |               |                  |
| Transmissão de sinal via satélite                                 | 6.288          | 4.475         |                  |
| Prestação de serviços   | 6.445          | 9.643         |                  |
| <b>Receita Bruta</b>  | <b>12.733</b>  | <b>14.118</b> | <b>-11%</b>      |
| <b>Receita Líquida</b>  | <b>11.149</b>  | <b>12.422</b> |                  |
| Custo dos serviços prestados                                      | (6.725)        | (8.090)       | <b>-17%</b>      |
| <b>Lucro Bruto</b>  | <b>4.424</b>   | <b>4.332</b>  |                  |
| <b>Margem Bruta</b>   | <b>40%</b>     | <b>35%</b>    |                  |
| Despesas administrativas e gerais                                 | (2.088)        | (2.179)       | <b>-4%</b>       |
| Despesas com vendas   | (2.207)        | (2.564)       | <b>-14%</b>      |
| Honorários da administração                                       | (533)          | (537)         | <b>-1%</b>       |
| Total de despesas operacionais                                    | (4.828)        | (5.280)       | <b>-9%</b>       |
| Despesas financeiras líquidas                                     | (1.408)        | (1.091)       |                  |
| Outras receitas operacionais                                      | 419            | 1.536         |                  |
| <b>EBITDA</b>   | <b>1.724</b>   | <b>1.801</b>  |                  |
| <b>Margem EBITDA</b>  | <b>15,5%</b>   | <b>14,5%</b>  |                  |
| <b>Prejuízo Operacional Antes do IR e da CS</b>                   | <b>(1.393)</b> | <b>(503)</b>  |                  |

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

Os principais impactos nas variações de receita entre os exercícios de 2010 e 2011 são explicados em decorrência de:

- (i) Política austera de fidelização de seus clientes, através da intensificação de ações de comunicação e relacionamento, o que garantiu a base de faturamento;
- (ii) Ciclo de execução dos projetos, tendo impacto no nível de receita, seja na sua implantação quanto em seu encerramento;

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

Não temos grande exposição às variações cambiais, e os reajustes de preços dos insumos, sempre que possível, são repassados aos preços.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****a. Introdução ou alienação de segmento operacional**

A Companhia possui uma plataforma de negócios adequada para a execução de seus planos futuros, não havendo, no presente momento, expectativa de introdução ou alienação futura de segmento operacional. Dessa forma, a Companhia não possui ou possuirá nenhum tipo de alteração nas demonstrações financeiras decorrentes da introdução ou alienação de segmento operacional.

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

A Companhia não possui nenhum tipo de alteração nas demonstrações financeiras em decorrência da constituição, aquisição ou alienação de segmento operacional.

**c. Eventos ou operações não usuais**

A Companhia não possui nenhum tipo de alteração nas demonstrações financeiras, pois não praticou operações e/ou eventos não usuais.

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

### a. Mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas em conformidade com a Lei nº 6.404/76, complementada pela Lei nº 10.303/2001, e foram elaboradas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e, ainda, com base nas normas e procedimentos contábeis estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – C.P.C., bem como as alterações oferecidas pela Lei nº 11.638/07 e Lei nº 11.941/09.

### b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Com o advento da Lei nº 11.638/07, que atualizou a Legislação Societária Brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade (“International Financial Reporting Standards - IFRS”), novas normas e pronunciamentos técnicos contábeis vêm sendo expedidos em consonância com os padrões internacionais de contabilidade pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC.

Durante os exercícios de 2009 e de 2010 foram emitidos 43 novos pronunciamentos técnicos (CPCs), 15 interpretações técnicas (ICPCs) e 3 orientações técnicas (OCPC's) pelo CPC, aprovados por Deliberações da CVM, para aplicação mandatória a partir de 2010. Os CPCs, ICPCs e OCPC's que poderão ser aplicáveis à Companhia, considerando se suas operações são:

| CPC | Título  |
|-----|---|
| 20  | Custos de Empréstimos   |
| 21  | Demonstração Intermediária  |
| 23  | Políticas Contábeis, Mudanças de Estimativa e Retificação de Erro |
| 24  | Evento Subsequente  |
| 25  | Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes            |
| 26  | Apresentação das Demonstrações Contábeis                          |
| 27  | Ativo Imobilizado   |
| 30  | Receitas  |
| 32  | Tributos sobre o Lucro  |
| 38  | Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração             |
| 39  | Instrumentos Financeiros: Apresentação                            |
| 40  | Instrumentos Financeiros: Evidenciação                            |
| 43  | Adoção Inicial dos Pronunciamentos Técnicos CPC 15 a CPC 40       |



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

| ICPC | Título   |
|------|--|
| 3    | Aspectos Complementares das Operações de Arrendamento Mercantil  |
| 4    | Alcance do Pronunciamento Técnico CPC 10 - Pagamento Baseado em Ações  |
| 5    | Pronunciamento Técnico CPC 10 - Pagamento Baseado em Ações - Transações de Ações do Grupo e em Tesouraria  |
| 8    | Contabilização da Proposta de Pagamento de Dividendo   |
| 9    | Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Contábeis Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial |
| 10   | Esclarecimentos sobre os Pronunciamentos Técnicos CPC 27 - Ativo Imobilizado e CPC 28 - Propriedade para Investimento                                |
| 12   | Mudanças em Passivos por Desativação, Restauração e Outros Passivos Similares  |

| OCPC | Título  |
|------|---|
| 2    | Esclarecimentos sobre as Demonstrações Contábeis de 2008            |
| 3    | Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação |

A Administração da Companhia aplicou o CPC 26, CPC 27 (vide nota 2) e CPC 32 na preparação das demonstrações financeiras findo em 31 de dezembro de 2010 e 2011. Em função de não haver fato gerador das operações relacionadas aos demais referidos CPCs, não estão sendo comentadas.

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

De acordo com o parecer dos auditores independentes as demonstrações financeiras representam adequadamente em todos os aspectos relevantes a posição patrimonial e financeira da Companhia.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As estimativas e os julgamentos contábeis são constantemente avaliados e baseiam-se em experiências histórica e outros fatores, entre os quais expectativas de acontecimentos futuros considerados razoáveis nas circunstâncias.

As principais práticas contábeis adotadas na elaboração das demonstrações financeiras estão definidas a seguir:

### a. Apuração do resultado

O resultado é apurado pelo regime de competência de exercícios e considera:

- Os rendimentos, encargos e efeitos das variações monetárias, calculados a índices ou taxas oficiais, incidentes sobre os ativos e passivos;
- Os efeitos dos ajustes dos ativos para o valor justo ou de realização, quando aplicável;
- A receita de serviços prestados é reconhecida no resultado em função de sua realização. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa na sua realização; e
- Quando aplicável, os valores relativos aos saldos mantidos junto à clientes, fornecedores e empréstimos, são ajustados a valor presente conforme determinado pelo C.P.C. nº 12 ("Ajuste Valor Presente").

### b. Estimativas contábeis

A elaboração das demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem o valor residual do ativo imobilizado, provisão para créditos de liquidação duvidosa, imposto de renda diferido e provisão para contingências. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

### c. Ativos circulante e não circulante

#### • Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes são registradas pelo valor faturado incluindo os respectivos impostos e, quando aplicável, são ajustados a valor presente.

#### • Imobilizado

O Imobilizado é registrado ao custo de aquisição ou formação, acrescidos de reavaliações espontâneas procedidas e registradas em 30 de setembro de 2003 e 28 de dezembro de 2007 e os ajustes de avaliação patrimonial ao novo custo atribuído. A depreciação é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na nota explicativa nº. 7 e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens. A Companhia, com base no Pronunciamento Técnico CPC 01, realiza estudos, no mínimo anualmente, para estimar o valor recuperável de seu ativo imobilizado (*Impairment test*).

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

À partir de 01.01.2008 foi eliminada a possibilidade de registro de novas reservas de reavaliação para as sociedades por ações. A Companhia optou por manter os saldos decorrentes das avaliações, pautadas nos estudos de recuperação do seu ativo imobilizado.

- Intangível

O Intangível é registrado ao custo de aquisição, acrescidos de reavaliações espontâneas procedidas e registradas em 30 de setembro de 2003 e 28 de dezembro de 2007 e os ajustes de avaliação patrimonial ao novo custo atribuído. A amortização é calculada pelo método linear às taxas mencionadas na nota explicativa nº. 8 e leva em consideração o tempo de vida útil estimado dos bens. A Companhia, com base no Pronunciamento Técnico CPC 01, realiza estudos, no mínimo anualmente, para estimar o valor recuperável de seu ativo intangível (*Impairment test*).

Bens e direitos intangíveis antes da adoção inicial da Lei nº 11.638/07 e Lei 11.941/09, e que atendem os requisitos específicos do Pronunciamento Técnico CPC 04 - Ativo Intangível, aprovado pela Deliberação CVM 553, foram reclassificados do grupo de contas do ativo imobilizado foram segregados dos tangíveis, ficando classificado em imobilizado, diferido e intangível.

- Demais ativos circulantes e não circulantes

São apresentados pelo valor líquido de realização. Itens de ativo e passivo provenientes de operações de longo prazo, bem como operações relevantes de curto prazo, serão ajustados a valor presente, de acordo com as normas internacionais de contabilidade;

**d. Passivos circulante e não circulante**

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

**e. Provisões**

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

**f. Imposto de renda e contribuição social**

O imposto de renda e a contribuição social, do exercício corrente e diferido, são calculados com base nas alíquotas de 15% acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 anuais para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, limitada a 30% do lucro real.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas****g. Provisão para perdas na realização de créditos**

Foram constituídas com base na análise dos valores vencidos e em montantes considerados suficientes pela Administração para cobrir eventuais perdas nas realizações das contas a receber de clientes.

**h. Instrumentos financeiros**

Todos os demais instrumentos financeiros devem ser avaliados pelo seu custo atualizado ou ajustado de acordo com o provável valor de realização, se este for inferior.

**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**

A Companhia acredita que os procedimentos internos e sistemas de elaboração das demonstrações financeiras são suficientes para assegurar a eficiência, precisão e confiabilidade. A Dtcom é uma Companhia enxuta que detém total controle sobre suas operações. Com um efetivo sistema de controle de processos, a Companhia adota o procedimento de realizar auditorias periódicas de controles internos.

Certificada pela ISO 9000, a Companhia conta com equipe multidisciplinar que analisa sistematicamente a eficiência dos processos e toma as ações necessárias para corrigir eventuais desvios.

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

Nos últimos 3 exercícios, o parecer dos auditores independente não apontaram deficiências ou recomendações significativas.

## **10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**

**a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

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

**c. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios**

A Companhia não fez oferta pública de valores mobiliários.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

**a. Os ativos e passivos detidos pela Companhia, 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**

**v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

**b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não existem itens relevantes que não estão evidenciados nas demonstrações financeiras dos 3 últimos exercícios.

**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**
- b. Natureza e o propósito da operação**
- c. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

Conforme comentado no item 10.8, não existem itens relevantes que não foram evidenciados nas demonstrações financeiras.