

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	4
5.4 - Alterações significativas	5

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	30
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	38
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	41
10.5 - Políticas contábeis críticas	42
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	47
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	48
10.8 - Plano de Negócios	49
10.9 - Outros fatores com influência relevante	50

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

Risco de preço das *commodities*: esse risco está relacionado à possibilidade de oscilação no preço dos produtos que as controladas da Companhia vendem ou no preço das matérias-primas e demais insumos utilizados no processo de produção. Em função de operar num mercado de *commodities*, as controladas da Companhia poderão ter sua receita de vendas e seu custo dos produtos vendidos afetados por alterações nos preços internacionais de seus produtos ou materiais. Para minimizar esse risco, as controladas da Companhia monitoram permanentemente as oscilações de preços no mercado nacional e internacional. A análise de sensibilidade efetuada pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou uma redução de 1% sobre ambos os preços. O impacto calculado considerando esta variação no preço dos produtos vendidos totaliza R\$ 313.932 em 31/12/2010 (R\$ 265.401 em 31/12/2009) e matérias primas e demais insumos montam R\$ (182.126) em 31/12/2010 (R\$ (155.506) em 31/12/2009). O impacto no preço dos produtos vendidos e matérias primas seriam registrados nas linhas de Vendas Líquidas e Custo das Vendas, respectivamente, na Demonstração Consolidada do Resultado. A Companhia não espera estar mais vulnerável a mudança em um ou mais produtos específicos ou matérias primas.

Risco de taxas de juros: esse risco é oriundo da possibilidade de a Companhia vir a sofrer perdas (ou ganhos) por conta de flutuações nas taxas de juros que são aplicadas aos seus passivos ou ativos (aplicações) no mercado. Para minimizar possíveis impactos advindos dessas oscilações, a Companhia adota a política de diversificação, alternando a contratação de suas dívidas ou contratando *hedges*, de taxas variáveis (como a *Libor* e o CDI) para fixas, com repactuações periódicas de seus contratos, visando adequá-los ao mercado. A análise de sensibilidade de variações nas taxas de juros considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 0,10 nominais sobre estes empréstimos e financiamentos e debêntures em aberto na data das Demonstrações Financeiras Consolidadas. O impacto calculado considerando esta variação na taxa de juros monta, em 31/12/2010, R\$ 77.516 (R\$ 66.858 em 31/12/2009).

Risco de taxas de câmbio: esse risco está atrelado à possibilidade de alteração nas taxas de câmbio, afetando a despesa financeira (ou receita) e o saldo passivo (ou ativo) de contratos que tenham como indexador uma moeda estrangeira. A Companhia avalia sua exposição cambial subtraindo seus passivos de seus ativos em dólar, ficando assim com sua exposição cambial líquida, que é o que realmente irá ser afetado por um movimento da moeda estrangeira. Portanto, além das contas a receber originado por exportações e dos investimentos no exterior que se constituem, em termos econômicos, em *hedge* natural, a Companhia avalia a contratação de operações de *hedge*, mais usualmente operações de *swaps*, caso a Companhia tenha mais passivos em dólar do que ativos. A análise de sensibilidade efetuada pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 5% entre o Real e as moedas estrangeiras sobre estes empréstimos e financiamentos em aberto na data das Demonstrações Financeiras Consolidadas. O impacto calculado considerando esta variação na taxa de câmbio monta, em 31/12/2010, a R\$ 88.535 (R\$ 199.427 em 31/12/2009).

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

A. Riscos para os quais se busca proteção:

Risco de Taxa de juros, risco de taxa de cambio e risco de commodities.

B. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*):

A Companhia acredita que o gerenciamento de riscos é importante na condução de sua estratégia de crescimento com rentabilidade. A Companhia está exposta a riscos de mercado, principalmente no que diz respeito a variações nas taxas de câmbio e volatilidade das taxas de juros. O objetivo de gerenciamento de risco é eliminar possíveis variações não esperadas nos resultados das empresas do grupo, advindas dessas variações.

O objetivo das operações de derivativos está sempre relacionado à eliminação dos riscos de mercado, identificados em nossas políticas e diretrizes e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A medição da eficiência e avaliação dos resultados ocorre no final dos contratos quando o derivativo é encerrado. O monitoramento do impacto destas transações (marcação a mercado) é analisado mensalmente pelo Comitê de Gerenciamento de Caixa e Dívida onde a marcação a mercado destas transações é discutido e validado. Todos os ganhos ou perdas decorrentes de instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia.

Por política interna, não são mantidas captações em moedas nas quais não exista uma correspondente geração de caixa.

C. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*):

As operações de derivativos podem incluir: *swaps* de taxas de juros, (tanto em *Libor* de dólar, como em outras moedas); *swap* de moeda; e também *NDF's (Non Deliverable Forwards)*. As commodities, quando *hedgeadas*, são feitas por meio de *hedges* físicos onde a compra do insumo é feito por meio de preços fixos para entregas futuras.

D. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

Exposição cambial: Para monitorar a exposição cambial das unidades do grupo utiliza-se um índice que relaciona a quantidade de ativos e passivos em dólares norte-americanos. O índice é obtido dividindo o total de ativos pelo total de passivos em dólares norte-americanos. É aconselhável que este índice fique entre 0,90 e 1,10.;

Exposição a juros: proporção máxima de 70%/30% entre juros fixos e flutuantes; *Value at risk*.

E. Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos:

Não se aplica.

F. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

São realizadas reuniões trimestrais do Comitê de Gestão de Risco, que é composto pela gerencia e diretoria financeira. Nestas reuniões são discutidos todos os riscos financeiros que são geridos pela empresa, a posição dos derivativos em aberto além de eventuais novas operações de *hedge*.

O Comitê de Gestão de Risco é um comitê de apoio ao Comitê Executivo Gerdau.

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

Todos os derivativos novos devem ser apresentados ao conselho executivo, através de um *template* de derivativos, que contemplam todos os motivos pela qual a operação está sendo proposta. Uma vez a operação sendo efetivada, são realizados testes e controles sistemáticos, como Marcação a mercado, análise de sensibilidade, testes retrospectivo e prospectivo (caso haja *Hedge Accounting*).

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

Não houve alterações significativas.

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

Em complemento aos riscos informados no item 5.1, o emissor também considera os seguintes riscos como relevantes para o seu negócio:

Risco de crédito: esse risco advém da possibilidade de as controladas da Companhia não receberem valores decorrentes de operações de vendas ou de créditos detidos junto a instituições financeiras gerados por operações de investimento financeiro. Para atenuar esse risco, as controladas da Companhia adotam como prática a análise detalhada da situação patrimonial e financeira de seus clientes, estabelecimento de um limite de crédito e acompanhamento permanente do seu saldo devedor. Com relação às aplicações financeiras, a Companhia somente realiza aplicações em instituições com baixo risco de crédito avaliado por agências de *rating*. Além disso, cada instituição possui um limite máximo de saldo de aplicação, determinado pelo Comitê de Crédito.

Risco de gerenciamento de capital: advém da escolha da Companhia em adotar uma estrutura de financiamentos para suas operações. A Companhia administra sua estrutura de capital, a qual consiste em uma relação entre as dívidas financeiras e o capital próprio (Patrimônio Líquido, lucros acumulados e reservas de lucros), baseada em políticas internas e *benchmarks*. Nos últimos 6 anos, a metodologia *BSC (Balance Scorecard)* foi utilizada para a elaboração de mapas estratégicos com objetivos e indicadores dos principais processos. Os indicadores chave (*KPI – Key Performance Indicators*) relacionados ao objetivo “Gestão da Estrutura de Capital” são: *WACC* (Custo Médio Ponderado do Capital), *Dívida Total/EBITDA*, Índice de Cobertura de Juros e Relação Dívida/Patrimônio Líquido. A Dívida Total é formada pelos Empréstimos e financiamentos e pelas Debêntures. A Companhia pode alterar sua estrutura de capital, conforme condições econômico-financeiras, visando otimizar sua alavancagem financeira e sua gestão de dívida. Ao mesmo tempo, a Companhia procura melhorar seu *ROCE* (Retorno sobre Capital Empregado) através da implementação de uma gestão de capital de giro e de um programa eficiente de investimentos em imobilizado.

Risco de liquidez: a política de gestão do endividamento e recursos de caixa da Companhia prevê a utilização de linhas compromissadas e de disponibilidade efetiva de linhas de crédito, com ou sem lastro em recebíveis de exportação, para gerenciar níveis adequados de liquidez de curto, médio e longo prazo.

Além disso, não há informações relevantes adicionais.

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

Os comentários descritos a seguir, têm como base as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, preparadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade (*International Financial Reporting Standards – IFRS*), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

A. Condições financeiras e patrimoniais gerais:

O exercício de 2008 foi para Companhia um ano de recordes de resultados operacionais e financeiros, de consolidação de importantes aquisições realizadas nos anos anteriores e aprimoramento globalizado do seu portfólio de produtos, com melhora de sua rentabilidade. Esta performance estava alinhada com a visão da empresa de ser uma siderúrgica global, entre as mais rentáveis do setor, gerando valor para seus acionistas.

O exercício de 2009 representou para a Gerdau um ano de otimização operacional e financeira, com alinhamento de sua estrutura ao novo cenário global para o mercado do aço. A Companhia, durante o ano, reduziu seus custos fixos de produção em R\$ 2,1 bilhões, seu capital de giro em R\$ 4,6 bilhões e sua dívida líquida em R\$ 8,0 bilhões, mantendo seu status de *investment grade* junto às agências de avaliação de crédito obtido em 2007. Ao longo de 2009, realizou, com sucesso, a renegociação dos seus *covenants* financeiros e uma emissão de US\$ 1,25 bilhão em *bonds*, com vencimento em 2021, pela subsidiária Gerdau Trade Inc, confirmando sua credibilidade junto ao mercado financeiro.

No exercício de 2010, os resultados da Gerdau refletiram toda a otimização operacional e financeira realizada ao longo de 2009, mesmo com todos os desafios apresentados no período, principalmente relacionados aos custos de matérias-primas e ao lento crescimento dos mercados desenvolvidos. Os principais indicadores operacionais da Companhia apresentaram crescimento, com destaque para o aumento de 24% no volume de vendas físicas e 37% no EBITDA Ajustado. Estes melhores resultados operacionais alcançados refletiram-se positivamente no seu principal indicador de endividamento, permitindo a manutenção do status de *investment grade* da Companhia junto às agências de avaliação de crédito.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para fazer frente à sua estratégia de crescimento e cumprir com suas obrigações de curto e médio prazo.

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

Considerando-se a dívida bruta no final do exercício de 2008, 16,9% eram de curto prazo (R\$ 3,9 bilhões) e 83,1% de longo prazo (R\$ 19,3 bilhões). O prazo médio de pagamento desta dívida era de 7 anos e 6 meses. Em 31 de dezembro de 2008, a dívida bruta era composta por 15,1% em reais, 34,4% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 50,5% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta era de 9,1% para o montante denominado em reais, de 6,2% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 6,0% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior.

Ao final do exercício de 2009, a dívida bruta totalizava R\$ 14,5 bilhões, dos quais 9,3% eram de curto prazo (R\$ 1,3 bilhão) e 90,7% de longo prazo (R\$ 13,2 bilhões), com prazo médio de 7 anos para o pagamento. Cabe salientar que, desde o 1º trimestre de 2009, a dívida bruta vinha sendo constantemente reduzida, sendo que, no ano, a diminuição foi de R\$ 8,7 bilhões. Essa redução ocorreu, principalmente, em virtude de amortizações realizadas no período, inclusive com antecipação de pagamentos e da variação cambial. Em 31 de dezembro de 2009, a dívida bruta era composta por 19,6% em reais, 37,6% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 42,8% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta era de 7,6% para o montante denominado em

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

reais, de 7,3% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 4,2% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior.

A dívida bruta totalizava R\$ 14,7 bilhões em 31 de dezembro de 2010, dos quais 12% eram de curto prazo e 88% de longo prazo. No final do ano de 2010, a dívida bruta era composta por 23% em reais, 40% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 37% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2010, era de 8,0% para o montante denominado em reais, de 5,7% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 4,2% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que em 1º de outubro de 2010, a Gerdau concluiu a emissão de um *bond* de 10 anos, no montante de US\$ 1,25 bilhão, com cupom de 5,75% ao ano, por meio de sua subsidiária Gerdau Trade Inc. Os recursos obtidos com essa emissão foram utilizados, na sua maior parte, para o pré-pagamento de *bond* perpétuo da Gerdau S.A. e *term loan* da Gerdau Ameristeel no valor conjunto de US\$ 1,3 bilhão, além do pagamento da aquisição da Tamco, nos Estados Unidos, no valor de R\$ 283 milhões.

O indicador de dívida bruta, em relação à capitalização total da Companhia para os exercícios de 2008, 2009 e 2010 foi de 48,1%, 39,8% e 42,1%, respectivamente, o que demonstra a sólida estrutura de capital da empresa.

i. Hipóteses de resgate

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

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Vide item acima.

C. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

Em 2008, a geração de caixa operacional, representada pelo EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação, amortizações, perdas pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação) somou R\$ 10 bilhões enquanto que a despesa financeira bruta no mesmo período somou R\$ 1,7 bilhão (despesas financeiras de R\$ 1,6 bilhão mais ganhos e perdas com derivativos de R\$ 62 milhões e mais capitalização de juros e encargos financeiros de R\$ 120 milhões) e a dívida bruta total estava em R\$ 23,2 bilhões. Dessa forma, o nível de cobertura da despesa financeira, que mede a capacidade de pagamento da despesa financeira em relação ao EBITDA, foi de 5,6 vezes e o nível de cobertura da dívida, que mede o nível de endividamento bruto em relação ao EBITDA, foi de 2,3 vezes.

Em 2009, a geração de caixa operacional, representada pelo EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação, amortizações, perdas pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação) somou R\$ 3,8 bilhões enquanto que a despesa financeira bruta no mesmo período somou R\$ 1,4 bilhão (despesas financeiras de R\$ 1,3 bilhão mais ganhos e perdas com derivativos de R\$ 26 milhões e mais capitalização de juros e encargos financeiros de R\$ 79 milhões) e a dívida bruta total estava em R\$ 14,5 bilhões. Dessa forma, o nível de cobertura da despesa financeira, que mede a capacidade de pagamento da despesa financeira em relação ao EBITDA, foi de 2,7 vezes e o nível de cobertura da dívida, que mede o nível de endividamento bruto em relação ao EBITDA, foi de 3,8 vezes.

Em 2010, a geração de caixa operacional, representada pelo EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação, amortizações, reversão (perdas) pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação) somou R\$ 5,2 bilhões enquanto que a despesa financeira bruta no mesmo período somou R\$ 1,1 bilhão (despesas financeiras de R\$ 1,1 bilhão menos

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

ganhos e perdas com derivativos de R\$ 12 milhões e mais capitalização de juros e encargos financeiros de R\$ 48 milhões) e a dívida bruta total estava em R\$ 14,7 bilhões. Dessa forma, o nível de cobertura da despesa financeira, que mede a capacidade de pagamento da despesa financeira em relação ao EBITDA, foi de 4,6 vezes e o nível de cobertura da dívida, que mede o nível de endividamento bruto em relação ao EBITDA, foi de 2,8 vezes.

Considerando o perfil do endividamento e a posição de liquidez da Companhia, conclui-se que esta tem plena capacidade de honrar todos os compromissos financeiros assumidos para os próximos anos.

Para maiores detalhes sobre o perfil dívida vide alínea (F) deste item 10.1.

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

Além do caixa gerado por suas operações e pelas operações de suas subsidiárias, a Gerdau S.A., como forma de diversificar suas fontes de captação de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes, acessa diversos mercados. As captações são realizadas por meio de contratos financeiros junto a bancos comerciais, governamentais e junto a agências multilaterais, assim como são realizadas no mercado de capitais brasileiro e externo.

Para informações mais detalhadas sobre as fontes de financiamento utilizadas pela Companhia, vide alínea (F) deste item 10.1.

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

Em junho de 2009, o Grupo Gerdau (Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A. e a Aços Villares S.A., sociedade incorporada pela Companhia em 30/12/2010.) obteve uma linha de crédito pré-aprovada junto ao BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social no montante total de R\$ 1,5 bilhão para reformas e modernizações em diversas áreas, ampliações de capacidade de produção de determinadas linhas de produtos, investimentos em logística e geração de energia, além de projetos ambientais e de sustentabilidade. Esses recursos serão disponibilizados à medida que as controladas realizem seu plano próprio de investimentos e apresentem ao BNDES a respectiva comprovação de realização. A taxa de juros contratada foi TJLP + 2,21% a.a.. Os contratos são garantidos pelo aval e por *covenants* financeiros da Metalúrgica Gerdau S.A.. tendo como base seu balanço consolidado. Essa linha de crédito não estava sendo utilizada em 31/12/2010.

Em 27 de maio de 2008, a Gerdau Aços Longos S.A. obteve uma aprovação junto ao BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, no montante total de R\$ 543,4 milhões para financiamento da construção do Complexo Energético Caçú / Barra dos Coqueiros, com carência de 6 meses após início das atividades, previsto para outubro de 2010. Em 31/12/2010, R\$ 499,8 milhões dessa linha haviam sido utilizados. A amortização ocorrerá no período de novembro de 2010 a outubro de 2024, a uma taxa de juros contratada de TJLP + 1,46% a.a.

As controladas da América do Norte possuem linha de crédito no valor de até US\$ 650,0 milhões (R\$ 1,1 bilhão em 31/12/2010), com vencimento em dezembro de 2012. Os estoques e contas a receber das controladas foram dados em garantia a essa linha. Essa linha de crédito não estava sendo utilizada em 31/12/2010.

Em maio de 2008, a controlada Gerdau Macsteel Inc. obteve uma linha de crédito junto a um consórcio de bancos liderados pelo Citibank N.A., no valor total de US\$ 100,0 milhões (R\$ 166,7 milhões em 31/12/2010) por um prazo de 3 anos, a título de crédito rotativo. Em

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

31/12/2010, a linha não estava em utilização. A taxa de juros contratada foi Libor + 1,25% a.a. Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A e Gerdau Comercial de Aços S.A. são as garantidoras desse empréstimo.

Em 12/04/2011 foi realizada a captação de R\$ 3,7 bilhões junto ao mercado de capitais através de emissão de ações preferenciais e ordinárias da Companhia, realizada no âmbito de uma oferta de distribuição pública de ações. Como previsto no prospecto definitivo da oferta e disposto nos itens 10.3 C e 10.10 A deste Formulário de Referência, os recursos captados no âmbito da oferta serão utilizados para investimentos de melhoria e expansão da capacidade instalada da Companhia, para reforço de caixa da Companhia e para pré-pagamento de empréstimo contraído pelas suas subsidiárias integrais nos Estados Unidos, quais sejam, Gerdau Ameristeel US Inc. e GNA Partners (*term loan* com vencimento final em 2013 e custo *Libor* mais 1,25%; recursos utilizados para aquisição de empresa nos Estados Unidos).

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

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 23,2 bilhões em 31 de dezembro de 2008, dos quais 16,9% eram de curto prazo (R\$ 3,9 bilhões) e 83,1% de longo prazo (R\$ 19,3 bilhões), com prazo médio de sete anos e 6 meses para o pagamento total da dívida.

Em 31/12/2008, a dívida bruta era composta por 15,1% em reais, 34,4% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 50,5% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior.

A dívida líquida (empréstimos e financiamentos, mais debêntures, menos caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras), em 31 de dezembro de 2008, totalizava R\$ 17,7 bilhões, representando 1,8 vezes o EBITDA gerado nos últimos 12 meses.

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 14,5 bilhões em 31 de dezembro de 2009, dos quais 9,3% eram de curto prazo (R\$ 1,3 bilhão) e 90,7% de longo prazo (R\$ 13,2 bilhões), com prazo médio de sete anos para o pagamento total da dívida. Cabe salientar que, desde o 1º trimestre de 2009, a dívida bruta tem sido constantemente reduzida, sendo que no ano a diminuição foi de R\$ 8,7 bilhões. Essa redução ocorreu, principalmente, em virtude de amortizações realizadas no período, inclusive com antecipação de pagamentos e da variação cambial. Nota-se que o cronograma de amortização do passivo financeiro da Companhia apresenta-se muito confortável tanto no curto quanto no longo prazo.

Em 31/12/2009, a dívida bruta era composta por 19,6% em reais, 37,6% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 42,8% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior.

A dívida líquida (empréstimos e financiamentos, mais debêntures, menos caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras), em 31 de dezembro de 2009, totalizava R\$ 9,7 bilhões, representando 2,5 vezes o EBITDA gerado nos últimos 12 meses.

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 14,7 bilhões em 31/12/2010, dos quais 11,5% eram de curto prazo (R\$ 1,7 bilhão) e 88,5% de longo prazo (R\$ 13,0 bilhões), com prazo médio de 5,3 anos para o pagamento total da dívida. A dívida em 31/12/2010 se manteve estável e com pouca variação em relação a dívida de 31/12/2009 quando totalizava R\$ 14,5 bilhões. Nota-se que o cronograma de amortização do passivo financeiro da Companhia apresenta-se muito confortável tanto no curto quanto no longo prazo.

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

Em 31/12/2010, a dívida bruta era composta por 22,7% em reais, sendo 39,7% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 37,6% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior.

A dívida líquida (empréstimos e financiamentos, mais debêntures, menos caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras), em 31/12/2010, totalizava R\$ 12,5 bilhões, representando 2,4 vezes o EBITDA gerado nos últimos 12 meses.

No segundo trimestre de 2009 a Administração da Companhia, tendo por base projeções que consideravam a crise econômica global e seu impacto no mercado siderúrgico, concluiu que havia a possibilidade de que a Companhia pudesse vir a descumprir temporariamente alguns dos covenants financeiros em determinados contratos de dívida, e que este descumprimento, caso viesse a ocorrer, se daria no final do terceiro ou do quarto trimestres de 2009.

Assim, numa atitude pro-ativa, a Companhia iniciou trabalhos sobre uma proposta de restabelecimento temporário dos covenants financeiros (covenant reset) e, durante o segundo trimestre de 2009, apresentou esta proposta aos credores envolvidos em contratos de dívidas sujeitos a covenants financeiros. Em 22/06/2009, a Companhia obteve aprovação por 100% dos credores envolvidos, o que representou um universo de 43 instituições financeiras e um volume de US\$ 3,7 bilhões do endividamento total da Companhia.

O covenant reset entraria em vigor caso houvesse quebra de algum dos covenants originais, o que de fato ocorreu em 30/09/2009. Tal estrutura permaneceu ativa até 30/09/2010, quando não se fez mais necessária.

Seguem abaixo breves descrições dos covenants financeiros requeridos nos contratos de dívida.

Todos os covenants descritos abaixo são calculados com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS da Gerdau S.A., exceto o item IV, que se refere às Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS da Metalúrgica Gerdau S.A..

I) Consolidated Interest Coverage Ratio (nível de cobertura da despesa financeira) – mede a capacidade de pagamento da despesa financeira em relação ao EBITDA (lucro líquido antes de juros, impostos, depreciação, amortização e efeito do impairment). O índice contratual indica que o EBITDA dos últimos 12 meses deve representar, no mínimo, 3 vezes a despesa financeira do mesmo período. Em 31/12/2010 este índice era de 4,6 vezes; Em 31/12/2009 era 2,7 e 31/12/2008 era de 5,6 vezes.

II) Consolidated Leverage Ratio (nível de cobertura da dívida) – mede o nível de endividamento bruto em relação ao EBITDA (lucro líquido antes de juros, impostos, depreciação, amortização e efeito do impairment). O índice contratual indica que o nível de endividamento bruto não pode ultrapassar 4 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses. Em 31/12/2010 este índice era de 2,8 vezes; Em 31/12/2009 era de 3,8 e 31/12/2008 era de 2,3 vezes.

III) Required Minimum Net Worth (Patrimônio Líquido mínimo requerido) – mede o Patrimônio Líquido mínimo requerido em contratos financeiros. O índice contratual indica que o Patrimônio Líquido deve ser superior a R\$ 3,8 bilhões. Em 31/12/2010 o Patrimônio Líquido era R\$ 20,2 bilhões; e

IV) Current Ratio (índice de liquidez corrente) – mede a capacidade em atender as obrigações de curto prazo. O índice contratual indica que a razão entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante deve ser superior a 0,8 vezes. Em 31/12/2010 este índice era de 2,6 vezes. . Em 31/12/2009 era de 3 vezes e em 31/12/2008 era de 5 vezes

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

A penalidade prevista em contrato em caso do não cumprimento dos covenants financeiros é a possibilidade de declaração de inadimplência pelos credores e o vencimento antecipado dos contratos de dívida da Companhia.

Empréstimos e Financiamentos:

As obrigações por empréstimos e financiamentos são representadas como segue:

	Encargos anuais (%)	2010 R\$ milhões	2009 R\$ milhões	2008 R\$ milhões
Financiamentos de curto prazo denominados em reais				
Capital de giro	6,09%	151	131	51
Financiamento de investimento	10,85%	6	260	-
Financiamentos de curto prazo denominados em moeda estrangeira				
Capital de giro (US\$)	1,93%	502	125	942
Capital de giro (€)	3,30%	101	93	445
Capital de giro (Clp\$)	1,95%	24	18	104
Capital de giro (Cop\$)	6,82%	80	93	304
Capital de giro (PA\$)	9,78%	35	0	77
Capital de giro (Mxn\$)	7,45%	46	7	-
Financiamento de imobilizado e outros (US\$)	4,34%	6	8	7
		952	735	1.930
Mais: parcela circulante dos financiamentos de longo prazo		626	622	1.858
Financiamentos de curto prazo mais parcela circulante		1.578	1.357	3.788
Financiamentos de longo prazo denominados em reais				
Capital de giro	6,33%	939	104	84
Financiamento de imobilizado	7,90%	1.498	1.749	1.866
Financiamento de investimento				664
Financiamentos de longo prazo denominados em moeda estrangeira				
Capital de giro (US\$)	2,96%	1.063	1.141	569
Capital de giro (€)	3,30%	83	149	1.118
Capital de giro (Mxn\$)	7,45%	5	12	-
Capital de giro (Cop\$)	6,82%	207	300	210
Obrigações ao portador (<i>Bond</i> Perpétuo e <i>Senior Notes</i>) (US\$)	-	-	1.047	2.342
<i>Ten Year Bonds</i> (US\$)	6,71%	6.709	4.841	3.555
<i>Term Loan Facility</i> (US\$)	1,68%	2.073	2.943	6.076
Adiantamentos de exportações (US\$)	5,91%	130	514	701
Financiamento de investimento (US\$)	4,34%	38	82	935
Financiamento de imobilizado e outros (US\$)	3,59%	242	303	2.333
		12.986	13.185	20.453
Menos: parcela circulante		(626)	(622)	(1.858)
Financiamentos de longo prazo menos parcela circulante		12.360	12.563	18.595
Total financiamentos		13.938	13.920	22.383

Os empréstimos e financiamentos denominados em reais são indexados pela TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo - taxa de juros definida trimestralmente pelo Governo Federal, utilizada para correção de empréstimos de longo prazo concedidos pelo BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), pelo IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado: índice de inflação brasileiro, apurado pela Fundação Getúlio Vargas) ou pelo CDI (Certificados de Depósitos Interbancários).

Quadro resumo dos empréstimos e financiamentos por moeda de origem:

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

Moeda	2010 R\$ milhões	2009 R\$ milhões	2008 R\$ milhões
Real (R\$)	2.594	2.243	2.665
Dólar Norte-Americano (US\$)	10.763	11.003	17.460
Euro (€)	183	242	1.562
Peso Colombiano (Cop\$)	286	393	515
Peso Argentino (PA\$)	35	1	77
Peso Chileno (Cip\$)	24	19	104
Peso Mexicano (Mxn\$)	51	19	-
Total	13.938	13.920	22.383

O cronograma de pagamento da parcela de longo prazo dos empréstimos e financiamentos é o seguinte:

Cronograma de Pagamento			
Exercício	2010 R\$ milhões	2009 R\$ milhões	2008 R\$ milhões
2011	-	678	4.314
2012	1.548	2.650	4.241
2013	2.590	2.306	1.759
2014	787	378	482
2015 em diante	7.436	6.551	5.667
Total	12.360	12.563	16.463

Debêntures:

Emissão	Assembleia Geral	Quantidade em		Vencimento	Encargos anuais	Valores R\$ milhões		
		Emitida	Em carteira			2010	2009	2008
3ª - A e B	27/05/1982	144.000	97.187	01/06/2011	CDI	115	116	141
7ª	14/07/1982	68.400	45.349	01/07/2012	CDI	41	34	36
8ª	11/11/1982	179.964	5.548	02/05/2013	CDI	464	314	298
9ª	10/06/1983	125.640	35.816	01/09/2014	CDI	14	42	14
11ª - A e B	29/06/1990	150.000	124.573	01/06/2020	CDI	98	95	87
						732	601	576
Aços Villares S.A.	01/09/2005	28.500	-	01/09/2010	104,5% CDI	-	-	275
Total						732	601	851
Parcela de curto prazo						115	-	145
Parcela de longo prazo						617	601	706

Os vencimentos das parcelas de longo prazo são os seguintes:

	2010 R\$ milhões	2009 R\$ milhões	2008 R\$ milhões
2011	-	116	142
2012	41	34	36
2013	464	314	298
2014	14	42	14
2015 em diante	98	95	87
Total	617	601	577

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

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

Commercial Facility Agreement

Em 05/11/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira com o Deutsche Bank Ag, London Branch, no valor total de US\$ 40,5 milhões. Em 31/12/2010 este financiamento ainda não havia sido desembolso pela Gerdau Açominas S.A..

NCE 20/00727-2

Em 01/07/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. emitiu a Nota de Crédito à Exportação, tendo como credor o Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 150,0 milhões e vencimento final em 09/06/2014. Em 31/12/2010 o saldo devedor nesta operação era de R\$ 150,0 milhões.

NCE 20/00726-4

Em 30/06/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. emitiu a Nota de Crédito à Exportação, tendo como credor o Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 200,0 milhões e vencimento final em 09/06/2014. Em 31/12/2010 o saldo devedor nesta operação era de R\$ 200,0 milhões.

Bond 2021

Em 01/10/2010, a subsidiária Gerdau Trade Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1,25 bilhão e vencimento final em 30/01/2021. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A., Gerdau Comercial de Aços S.A.. Em 31/12/2010, o saldo de principal nesta operação era de R\$ 2.1 bilhões. Parte dos recursos desta emissão foram utilizados para liquidação antecipada dos *bonds* Perpétuos, no valor de US\$ 600,0 milhões (R\$ 1,0 bilhão na data do resgate). Estas obrigações foram captadas em 15/09/2005 e não tinham vencimento final, sendo que a partir de 22/09/2010, a Gerdau passou a ter o direito de exercer a recompra dos títulos.

Bond 2020

Em 18/11/2009, a subsidiária Gerdau Holdings Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1,25 bilhão e vencimento final em 20/01/2020. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A., Gerdau Comercial de Aços S.A.. Em 31/12/2010, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 1,25 bilhão (R\$ 2.1 bilhões em 31/12/2010).

Bond 2017

Em 22/10/2007, a subsidiária GTL Trade Finance Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1 bilhão com posterior reabertura para adicionais US\$ 500 milhões, totalizando dívida de US\$ 1,5 bilhão e vencimento final em 20/10/2017. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A., Gerdau Comercial de Aços S.A.. Em 31/12/2010, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 1,5 bilhão (R\$ 2.5 bilhões em 31/12/2010).

4131 Banco do Brasil

Em 25/06/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de capital de giro com o Banco do Brasil S.A., Tokyo Branch no valor total de US\$ 350,0 milhões e vencimento final em 22/06/2015. O contrato é garantido por carta de crédito

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

emitida pelo Banco do Brasil S.A.. Em 31/12/2010 o saldo devedor nesta operação era de US\$ 350,0 milhões (R\$ 583,2 milhões em 31/12/2010). Este financiamento foi captado com objetivo de alongar o perfil da dívida, sendo utilizado para liquidar duas outras dívidas de prazo de vencimento menor. As dívidas liquidadas foram: 4131 Banco do Brasil no valor de US\$ 250,0 milhões e 4131 Bradesco no valor de US\$ 150,0 milhões.

BID

Em 28/08/2008, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de investimentos no valor total de US\$ 200,0 milhões e vencimento final em 15/08/2017. A Gerdau S.A. presta garantia para esta operação. As seguintes instituições são partes credoras nesta operação: Banco Interamericano de Desenvolvimento, Citi, HSBC, Santander, Standard Chartered, Sumitomo Mitsui, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ. Em 31/12/2010, o saldo devedor nesta operação era de US\$ 199,5 milhões (R\$ 332,4 milhões em 31/12/2010).

GNA Term Loan

Em 10/09/2007, as subsidiárias Gerdau Ameristeel US Inc. e GNA Partners, concluíram operação financeira para financiamento de aquisição no valor total de US\$ 2,75 bilhões e vencimento final em 14/09/2013. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A., Gerdau Comercial de Aços S.A., Gerdau Ameristeel Corporation, Gerdau Açominas Overseas Limited. Em 31/12/2010, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 1,26 bilhão (R\$ 2,1 bilhões em 31/12/2010).

Siderperu

Em 23/05/2007, a subsidiária Siderúrgica Del Peru S.A.A. concluiu operação financeira para financiamento de capital de giro no valor total de US\$ 150,0 milhões e vencimento final em 30/04/2014. A Gerdau S.A. presta garantia para esta operação.. As seguintes instituições são partes credoras nesta operação: Banco de Crédito del Peru e Scotiabank. Em 31/12/2010, o saldo devedor nesta operação era de US\$ 101,8 milhões (R\$ 169,6 milhões em 31/12/2010).

Sinosure

Em 14/10/2005, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de investimentos no valor total de US\$ 201,0 milhões e vencimento final em 12/06/2017. A seguinte empresa presta garantia para esta operação: Gerdau S.A. A seguinte instituição é parte credora nesta operação: Banco BNP Paribas. Esta operação conta ainda com seguro de crédito pela Sinosure, agência chinesa de incentivo à exportação. Em 31/12/2010, o saldo devedor nesta operação era de US\$ 131,8 milhões (R\$ 219,6 milhões em 31/12/2010).

PPE

Em 24/07/2005, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira de pré-pagamento de exportações no valor total de US\$ 100,0 milhões e vencimento final em 15/07/2013. O Royal Bank of Scotland é parte credora nesta operação. Em 31/12/2010, o saldo devedor nesta operação era de US\$ 61,0 milhões (R\$ 101,6 milhões em 31/12/2010).

Debêntures emitidas pela Gerdau S.A.

As debêntures são denominadas em reais, não são conversíveis em ações, com juros variáveis a um percentual da taxa CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro). A taxa nominal média anual de juros foi de 9,75% e 9,88%, em 31/12/2010 e 31/12/2009, respectivamente.

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

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia possui operações com derivativos que têm por objetivo a proteção contra variações cambiais nas captações realizadas em moeda estrangeira e contra variações de taxas de juros, sem fins especulativos. Parte dessas operações estão contabilizadas pelo seu valor de mercado, de acordo com a metodologia de contabilidade de hedge (*hedge accounting*). Para maiores informações, vide nota explicativa nº 16 letra “e” das demonstrações financeiras de 2010.

Além das operações acima descritas, a Companhia não possui outras relações de longo prazo relevantes com instituições financeiras.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Os financiamentos contratados pela Gerdau S.A. não são contratualmente ou legalmente subordinados. As garantias prestadas pela Companhia para determinadas obrigações financeiras de suas subsidiárias podem, em alguns casos, ser estruturalmente subordinadas às obrigações financeiras que possuem garantias reais. Este seria o caso, por exemplo, de obrigações financeiras de subsidiárias junto ao BNDES sob a modalidade de FINAME e o caso de contratos de Pré-Pagamentos de Exportação, o qual são segurados pelo fluxo de recebíveis de exportação.

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

A Gerdau S.A. e suas controladas possuem uma política definida para negociação de contratos de empréstimos e financiamento, na qual, cláusulas restritivas são tratadas com alta relevância.

Em grande parte dos contratos de empréstimo e financiamento da Gerdau S.A. e suas controladas é permitida a mudança de controle do tomador, no entanto, os credores têm o direito de, se não satisfeitos com o novo controlador de acordo com as condições previstas em tais contratos, solicitar o pagamento antecipado da dívida.

A Gerdau S.A. e suas controladas podem alienar ativos em garantia em contratos de financiamento desde que respeitem alguns critérios estipulados em contrato, tais como, substituição de bem alienado por outro bem desde que não aumente o valor das dívidas com garantia real; alienação de ativo para dívida tomada especificamente para financiá-lo; alienações existentes em empresas após a compra ou fusão pela Gerdau S.A. e suas controladas; alienações impostas por lei; alienações ou depósitos em garantia relacionados a exigências trabalhistas; alienações de ativos garantindo pagamentos de impostos ou taxas governamentais que estejam em discussão; alienação de ativos em financiamentos com bancos de desenvolvimento brasileiros e/ou estrangeiros, agência governamentais, agências de crédito à exportação e bancos oficiais de fomento a exportação/importação; alienação de estoques e recebíveis em estruturas de financiamentos de importação ou exportação e alienações segurando dívidas que não excedam 15% do ativo tangível líquido consolidado da Companhia.

G. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Os limites de utilização dos financiamentos já contratados estão descritos na letra E deste item 10.1.

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

H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

Exercício findo em 31 de dezembro de 2010 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO**
(Valores expressos em milhões de reais)

		Análise Vertical		Análise Vertical	Análise Horizontal
	2010	2010	2009	2009	2010 X 2009
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	31.393	100,0%	26.540	100,0%	18,3%
Custo das vendas	(25.873)	-82,4%	(22.305)	-84,0%	16,0%
LUCRO BRUTO	5.520	17,6%	4.235	16,0%	30,3%
Despesas com vendas	(551)	-1,8%	(430)	-1,6%	28,1%
Despesas gerais e administrativas	(1.806)	-5,8%	(1.714)	-6,5%	5,4%
Reversão (Perdas) pela não recuperabilidade de ativos	336	1,1%	(1.072)	-4,0%	-131,3%
Custos de reestruturação	-	0,0%	(151)	-0,6%	-100,0%
Outras receitas operacionais	207	0,7%	190	0,7%	8,9%
Outras despesas operacionais	(101)	-0,3%	(102)	-0,4%	-1,0%
Resultado da equivalência patrimonial	40	0,1%	(109)	-0,4%	-136,7%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS	3.645	11,6%	847	3,2%	330,3%
Receitas financeiras	296	0,9%	436	1,6%	-32,1%
Despesas financeiras	(1.098)	-3,5%	(1.286)	-4,8%	-14,6%
Variação cambial, líquida	104	0,3%	1.061	4,0%	-90,2%
Ganhos (Perdas) com derivativos, líquido	12	0,0%	(26)	-0,1%	-146,2%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	2.959	9,4%	1.032	3,9%	186,7%
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(642)	-2,0%	(303)	-1,1%	111,9%
Diferido	140	0,4%	276	1,0%	-49,3%
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	2.457	7,8%	1.005	3,8%	144,5%
ATRIBUÍDO A:					
Participação dos acionistas controladores	2.142	6,8%	1.122	4,2%	90,9%
Participação dos acionistas não-controladores	315	1,0%	(117)	-0,4%	-369,2%
	2.457	7,8%	1.005	3,8%	144,5%

Receita Líquida de Vendas

Em 2010, a receita líquida consolidada cresceu 18,3% em relação à de 2009 em virtude dos maiores volumes vendidos (aumento de 24%), mesmo com a queda de 4,7% na receita líquida por tonelada vendida. As vendas consolidadas do exercício de 2010 apresentaram crescimento em todas as operações de negócios, principalmente as que possuem maior exposição ao mercado brasileiro e ao setor automotivo.

Custo das Vendas e Lucro Bruto

Em termos consolidados, o aumento de 16,0% do custo das vendas em 2010 em comparação com 2009 foi resultado do maior volume vendido no período e dos maiores preços das principais matérias-primas. Entretanto, o aumento do custo das vendas foi inferior ao crescimento da receita líquida em virtude da maior diluição dos custos fixos, o que se refletiu na melhora da margem bruta (16,0% em 2009 contra 17,6% em 2010), principalmente, nas Operações de Negócio Aços Especiais e América Latina.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um aumento de 9,9% no ano de 2010 comparadas com as de 2009, o equivalente a R\$ 213,4 milhões, pelo maior nível de atividade da Companhia. Mesmo assim, tais despesas, que representavam 8,1% da receita líquida em 2009, passaram a representar 7,5% em 2010.

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

Reversão (perdas) pela não-recuperabilidade de ativos (*Impairment*) e Custos de Reestruturação

De acordo com o padrão contábil internacional (conhecido como International Financial Reporting Standards – IFRS) estabelecido pelo International Accounting Standards Board – IASB, a Companhia realiza testes de *Impairment* sobre seus ativos em função de revisão de perspectivas de geração de caixa e resultados futuros das operações de negócios.

Reversão (perdas) pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação (R\$ milhões)	Exercício de 2010	Exercício de 2009
Imobilizado	120	(520)
Ágio	-	(202)
Intangível	216	(304)
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	-	(46)
Reversão (perdas) pela não recuperabilidade de ativos	336	(1.072)
Custos de reestruturação	-	(151)
Total	336	(1.223)

No ano de 2009, as perdas pela não recuperabilidade de ativos e os custos de reestruturação foram resultantes, sobretudo, da redução das expectativas dos resultados operacionais das Operações de Negócio América do Norte e Aços Especiais.

Em 2010, devido às melhores condições de mercado observadas na Operação de Negócio Aços Especiais, principalmente nos Estados Unidos, os testes de *Impairment* sobre os ativos identificaram ganhos líquidos de R\$ 336 milhões no período (R\$ 289 milhões após imposto de renda) compostos pelos seguintes efeitos: nos Estados Unidos, houve uma reversão de perdas pela não recuperabilidade de ativos intangíveis no valor de R\$ 216 milhões e de imobilizado no montante de R\$ 188 milhões; na Espanha, a falta de expectativa da retomada de suas operações resultou em uma perda pela não recuperabilidade de ativos de imobilizado em uma de suas unidades no valor de R\$ 68 milhões.

Outras Receitas/Despesas Operacionais

As outras receitas e despesas operacionais líquidas apresentaram aumento em 2010 (positivas em R\$ 106,5 milhões) em relação a 2009 (positivas em R\$ 88,3 milhões), principalmente pelo reconhecimento do superávit decorrente do saldamento dos planos de pensão de benefício definido no Brasil conforme nota explicativa nº 20 das Demonstrações Financeiras Consolidadas.

Resultado da Equivalência Patrimonial

As empresas com controle compartilhado e associadas, cujos resultados são avaliados por equivalência patrimonial, comercializaram 1,1 milhão de toneladas de aço em 2010 considerando suas respectivas participações acionárias, 20% acima do volume do 2009, resultando em uma receita líquida de vendas de R\$ 1,4 bilhão. Com base na performance obtida por essas empresas, a equivalência patrimonial foi positiva em R\$ 39,5 milhões em 2010, comparada a um valor negativo de R\$ 109,0 milhões em 2009.

Lucro Operacional antes do resultado financeiro e imposto de renda

O lucro operacional antes do resultado financeiro e imposto de renda apresentou relevante crescimento passando de R\$ 846,9 milhões em 2009 para R\$ 3,6 bilhões em 2010. Esse aumento é explicado pelo crescimento do lucro bruto e pela melhora dos resultados das empresas com controle compartilhado ou *joint ventures*.

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

Resultado Financeiro

A menor variação cambial entre o dólar americano e o real no período (+4,3% em 2010 contra +25,5% em 2009) foi a principal responsável pelo resultado financeiro negativo de R\$ 685,3 milhões no período, contra um resultado financeiro positivo de R\$ 184,6 milhões obtido no ano anterior. Esse efeito é resultado da conversão para Real dos saldos das contas do ativo (contas a receber de exportações) e do passivo (principalmente dívidas em dólares contratadas pelas empresas no Brasil) no final de cada exercício.

Cabe ressaltar que, do total de US\$ 3,5 bilhões (R\$ 5,8 bilhões) de dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil, em 31 de dezembro de 2010, US\$ 2,7 bilhões (R\$ 4,5 bilhões) estava atrelado a aquisições de empresas no exterior, cuja variação cambial foi registrada diretamente no patrimônio líquido, conforme normas do IFRS. Os demais US\$ 0,8 bilhão (R\$ 1,3 bilhão) tiveram sua variação cambial transitada pelo resultado.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para o imposto de renda ficou em R\$ 501,9 milhões em 2010, comparada a R\$ 27,0 milhões em 2009. Esta variação deve-se substancialmente ao melhor resultado auferido neste período em comparação com o mesmo período do ano anterior.

Lucro Líquido

No exercício de 2010, o lucro líquido consolidado foi de R\$ 2,5 bilhões, mais que o dobro em relação ao de 2009, principalmente, pelo melhor resultado operacional e por Custos de reestruturação e Reversão/perdas pela não-recuperabilidade de ativos.

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS (Valores expressos em milhões de reais)

	2010	Análise Vertical 2010	2009	Análise Vertical 2009	Análise Horizontal 2010 X 2009
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	1.061	2,5%	2.092	4,7%	-49,3%
Aplicações financeiras em títulos para negociação	1.106	2,6%	2.619	5,9%	-57,8%
Aplicações financeiras em títulos disponíveis para venda	9	0,0%	58	0,1%	-84,5%
Contas a receber de clientes	3.153	7,4%	2.586	5,8%	21,9%
Estoques	6.798	15,8%	5.752	12,9%	18,2%
Créditos tributários	586	1,4%	789	1,8%	-25,7%
Ganhos não realizados com derivativos	1	0,0%	6	0,0%	-83,3%
Outras contas a receber	232	0,5%	263	0,6%	-11,8%
	<u>12.946</u>	<u>30,2%</u>	<u>14.165</u>	<u>31,8%</u>	<u>-8,6%</u>
ATIVO NÃO-CIRCULANTE					
Aplicações financeiras em títulos disponíveis para venda	27	0,1%	50	0,1%	-46,0%
Créditos tributários	401	0,9%	484	1,1%	-17,1%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	1.579	3,7%	1.347	3,0%	17,2%
Ganhos não realizados com derivativos	6	0,0%	14	0,0%	-57,1%
Depósitos judiciais	493	1,2%	325	0,7%	51,7%
Outras contas a receber	212	0,5%	314	0,7%	-32,5%
Gastos antecipados com plano de pensão	437	1,0%	516	1,2%	-15,3%
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	1.264	2,9%	1.200	2,7%	5,3%
Outros investimentos	19	0,0%	20	0,0%	-5,0%
Ágios	8.158	19,0%	8.424	18,9%	-3,2%
Outros intangíveis	1.177	2,7%	993	2,2%	18,5%
Imobilizado	16.172	37,7%	16.731	37,5%	-3,3%
	<u>29.945</u>	<u>69,8%</u>	<u>30.418</u>	<u>68,2%</u>	<u>-1,6%</u>
TOTAL DO ATIVO	42.891	100,0%	44.583	100,0%	-3,8%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS**
(Valores expressos em milhões de reais)

	2010	Análise Vertical 2010	2009	Análise Vertical 2009	Análise Horizontal 2010 X 2009
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	1.783	4,2%	1.705	3,8%	4,6%
Empréstimos e financiamentos	1.578	3,7%	1.357	3,0%	16,3%
Debêntures	115	0,3%	-	0,0%	0,0%
Impostos e contribuições sociais a recolher	525	1,2%	676	1,5%	-22,3%
Salários a pagar	475	1,1%	355	0,8%	33,8%
Dividendos a pagar	90	0,2%	366	0,8%	-75,4%
Perdas não realizadas com derivativos	-	0,0%	2	0,0%	-100,0%
Provisão para passivos ambientais	29	0,1%	10	0,0%	190,0%
Outras contas a pagar	427	1,0%	347	0,8%	23,1%
	<u>5.022</u>	11,7%	<u>4.818</u>	10,8%	4,2%
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	12.360	28,8%	12.563	28,2%	-1,6%
Debêntures	617	1,4%	601	1,3%	2,7%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	2.271	5,3%	2.274	5,1%	-0,1%
Perdas não realizadas com derivativos	93	0,2%	90	0,2%	3,3%
Provisão para passivos tributários, cíveis e trabalhistas	645	1,5%	447	1,0%	44,3%
Provisão para passivos ambientais	43	0,1%	67	0,1%	-35,8%
Benefícios a empregados	834	1,9%	961	2,2%	-13,2%
Obrigações por compra de ações	517	1,2%	518	1,2%	-0,2%
Outras contas a pagar	342	0,8%	239	0,5%	43,1%
	<u>17.722</u>	41,3%	<u>17.760</u>	39,8%	-0,2%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	15.651	36,5%	14.185	31,8%	10,3%
Ações em tesouraria	(161)	-0,4%	(125)	-0,3%	28,8%
Outras reservas	367	0,9%	67	0,1%	447,8%
Reserva de lucros	5.498	12,8%	5.721	12,8%	-3,9%
Ajustes de avaliação patrimonial	(1.885)	-4,4%	(1.340)	-3,0%	40,7%
ATRIBUÍDO A PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>19.470</u>	45,4%	<u>18.508</u>	41,5%	5,2%
PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES	<u>677</u>	1,6%	<u>3.497</u>	7,8%	-80,6%
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>20.147</u>	47,0%	<u>22.005</u>	49,4%	-8,4%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>42.891</u>	100,0%	<u>44.583</u>	100,0%	-3,8%

Seguem abaixo, alterações significativas nas linhas que representam mais de 10% do grupo ao qual pertencem e que tenham variado mais de 5% na comparação dos exercícios:

Aplicações Financeiras

Aplicações financeiras em títulos para negociação incluem Certificados de Depósitos Bancários e investimentos em títulos e valores mobiliários, os quais são registrados pelo seu valor justo. A receita gerada por estes investimentos é registrada como receita financeira. Em 31/12/2010 a Companhia mantinha R\$ 1,1 bilhão (R\$ 2,6 bilhões em 31/12/2009) em títulos para negociação. Em 31/12/2010 a Companhia mantinha R\$ 9,6 milhões (R\$ 58,3 milhões em 31/12/2009) em títulos disponíveis para venda no ativo circulante e R\$ 26,8 milhões (R\$ 49,7 milhões em 31/12/2009) no ativo não-circulante, líquidos de provisão para perdas.

Essa redução nas aplicações financeiras ocorreu em função de liquidação de dívidas durante o ano de 2010 e pagamento da aquisição da participação minoritária na Gerdau Ameristeel.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Contas a Receber de Clientes**

Conforme tabela abaixo, ocorreu um aumento de 21,9% nas Contas a Receber de Clientes de 2009 para 2010, em decorrência dos maiores volumes vendidos pela melhor demanda verificada, principalmente, nas controladas do exterior relacionadas às Operações de Negócios Aços Especiais e América do Norte.

Contas a receber de Clientes (R\$ milhões)	2010	2009
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.047	1.101
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	313	108
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	1.860	1.457
(-) Provisão para risco de crédito	(67)	(80)
Total	3.153	2.586

Estoques

Os estoques aumentaram em 18,2% de 2009 para 2010 em função dos maiores níveis de produção e pelos maiores custos operacionais no período, ocasionados, principalmente, pelos elevados níveis dos preços de matérias-primas.

Estoques (R\$ milhões)	2010	2009
Produtos prontos	2.456	1.975
Produtos em elaboração	1.418	1.258
Matérias-primas	1.639	1.214
Materiais de almoxarifado	1.038	1.059
Adiantamento a fornecedores	104	215
Importações em andamento	295	181
(-) Provisão p/ ajuste ao valor de mercado	(152)	(150)
Total	6.798	5.752

Ágios

Comparando os exercícios de 2009 e 2010, verificou-se uma redução de 3,2% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito da conversão cambial dos saldos em decorrência da desvalorização do dólar norteamericano frente ao Real.

Ágios (R\$ milhões)	2010	2009
Saldo inicial	8.424	11.294
(+) Ganhos/perdas na conversão	-427	-2.603
(+) Adições	161	26
(-) Baixas / Não recuperabilidade de ativos	0	-293
Saldo final	8.158	8.424

Imobilizado

Comparando os exercícios de 2009 e 2010, verificou-se que não houve variação significativa.

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

Imobilizado (R\$ milhões)	2010	2009
Terrenos, prédios e construções	3.969	3.548
Máquinas, equipamentos e instalações	9.884	10.637
Móveis e utensílios	84	94
Veículos	28	33
Equipamentos eletrônicos de dados	348	381
Florestamento e reflorestamento	487	437
Imobilizações em andamento	1.372	1.601
Total	16.172	16.731

OBS: o imobilizado refere-se ao custo de aquisição, líquido de depreciação acumulada e perdas pela não recuperabilidade

Fornecedores

A linha de fornecedores passou de R\$ 1,7 bilhão em 2009 para R\$ 1,8 bilhão em 2010, em decorrência dos maiores volumes de insumos comprados pelo maior nível de produção, consequência da melhora na demanda do período.

Empréstimos e Financiamentos e Debêntures

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 14,7 bilhões em 31 de dezembro de 2010, dos quais 11,5% eram de curto prazo e 88,5% de longo prazo. No final do ano de 2010, a dívida bruta era composta por 22,7% em reais, 39,7% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 37,6% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. Durante o exercício de 2010, ocorreu um equilíbrio entre aportes e amortizações de financiamentos, não alterando o nível da dívida bruta. O detalhamento sobre estas operações está disponível nos itens 10.1 letras b e f.

Endividamento (R\$ milhões)	2010	2009
Passivo Circulante	1.693	1.357
Moeda nacional (Brasil)	703	843
Moeda estrangeira (Brasil)	169	197
Empresas no exterior	821	317
Passivo não Circulante	12.976	13.164
Moeda nacional (Brasil)	2.623	2.002
Moeda estrangeira (Brasil)	5.655	5.268
Empresas no exterior	4.698	5.894
Dívida bruta	14.669	14.521

Impostos e Contribuições Sociais a recolher

A redução de 22,3% dos impostos e contribuições sociais a recolher de 2009 para 2010 deveu-se, principalmente, à redução de imposto de renda pelo pagamento de juros sobre capital próprio ocorrido em 2010 e ao pagamento de impostos parcelados.

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

Impostos e Contribuições Sociais a recolher (R\$ milhões)	2010	2009
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido	57	125
Encargos sociais sobre folha de pagamento	130	89
ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços	80	70
COFINS - Contribuição para Financiamento da Seguridade Social	14	28
IPI - Imposto sobre Produtos Industrializados	4	5
PIS - Programa de Integração Social	3	6
Imposto de Renda e Contribuição Social retidos na fonte	36	77
Impostos parcelados	108	177
Imposto sobre valor agregado e outros	93	99
Total	525	676

Salários a Pagar

A linha de salários a pagar apresentou aumento de 33,8% em função de ajustes salariais e da maior atividade operacional e conseqüente necessidade de novas contratações.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido totalizou R\$ 20,1 bilhões em dezembro de 2010 comparado com R\$ 22,0 bilhões no final de 2009, o que representa uma redução de 8,4%. Esta redução refere-se, substancialmente, à redução da participação dos acionistas não-controladores em função da aquisição da participação minoritária na Gerdau Ameristeel.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2009 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

**DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO**
(Valores expressos em milhões de reais)

		Análise Vertical 2009		Análise Vertical 2008	Análise Horizontal 2009 X 2008
	2009		2008		
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	26.540	100,0%	41.908	100,0%	-36,7%
Custo das vendas	(22.305)	-84,0%	(31.228)	-74,5%	-28,6%
LUCRO BRUTO	4.235	16,0%	10.680	25,5%	-60,3%
Despesas com vendas	(430)	-1,6%	(480)	-1,1%	-10,4%
Despesas gerais e administrativas	(1.714)	-6,5%	(2.285)	-5,5%	-25,0%
Reversão (Perdas) pela não recuperabilidade de ativos	(1.072)	-4,0%	-	0,0%	0,0%
Custos de reestruturação	(151)	-0,6%	-	0,0%	0,0%
Outras receitas operacionais	190	0,7%	206	0,5%	-7,8%
Outras despesas operacionais	(102)	-0,4%	(116)	-0,3%	-12,1%
Resultado da equivalência patrimonial	(109)	-0,4%	123	0,3%	-188,6%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS	847	3,2%	8.128	19,4%	-89,6%
Receitas financeiras	436	1,6%	484	1,2%	-9,9%
Despesas financeiras	(1.286)	-4,8%	(1.621)	-3,9%	-20,7%
Variação cambial, líquida	1.061	4,0%	(1.036)	-2,5%	-202,4%
Ganhos (Perdas) com derivativos, líquido	(26)	-0,1%	(62)	-0,1%	-58,1%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	1.032	3,9%	5.893	14,1%	-82,5%
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(303)	-1,1%	(1.424)	-3,4%	-78,7%
Diferido	276	1,0%	476	1,1%	-42,0%
LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO	1.005	3,8%	4.945	11,8%	-79,7%
ATRIBUÍDO A:					
Participação dos acionistas controladores	1.122	4,2%	3.941	9,4%	-71,5%
Participação dos acionistas não-controladores	(117)	-0,4%	1.004	2,4%	-111,7%
	1.005	3,8%	4.945	11,8%	-79,7%

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

Receita Líquida de Vendas

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 26,5 bilhões em 2009, 36,7% inferior à do exercício de 2008. Contribuíram para esse resultado a redução de 26,8% no volume de vendas físicas e de 13,4% na receita líquida por tonelada vendida. As vendas consolidadas do exercício de 2009 totalizaram 14,0 milhões de toneladas, volume 26,8% inferior ao de 2008, principalmente pelas menores vendas da Operação de Negócio América do Norte (menos 35,4%), região mais afetada pela crise econômica mundial.

Custo das Vendas e Lucro Bruto

O custo das vendas, em 2009, foi de R\$ 22,3 bilhões, R\$ 8,9 bilhões abaixo do valor registrado em 2008, reflexo do menor volume de vendas físicas no período, de menores preços de insumos e do esforço de redução de custos realizado pela Companhia ao longo de 2009. Esse esforço pode ser constatado na participação dos custos fixos em relação aos custos totais de produção, que passaram de 25,6%, no 1º trimestre de 2009, para 21,6%, no 4º trimestre do mesmo ano. O lucro bruto do exercício de 2009 foi de R\$ 4,2 bilhões, apresentando uma redução de 61,1% em relação ao de 2008. Com a maior queda da receita líquida em comparação ao custo das vendas, a margem bruta consolidada reduziu-se de 26,0%, em 2008, para 16,0%, em 2009.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram uma redução de 22,5% no ano de 2009 comparada com as de 2008, o equivalente a R\$ 620,3 milhões. Tais despesas, que representavam 6,6% da receita líquida em 2008, passaram a representar 8,1% em 2009. Esse aumento relativo deve-se, principalmente, à menor diluição das despesas fixas embutidas nessas contas, em função da forte redução da receita líquida em 2009.

Perdas pela não-recuperabilidade de ativos (*Impairment*) e Custos com Reestruturação

A Gerdau apresenta, desde o 3º trimestre de 2007, suas demonstrações financeiras em conformidade com o padrão contábil internacional estabelecido pelo IASB (conhecido como IFRS). Esse padrão determina que sejam realizados testes de *Impairment* sobre os ativos da Companhia, em função de revisão de perspectivas de geração de caixa e resultados futuros das operações de negócios da Companhia.

Durante 2009, a Companhia monitorou os indicadores de deterioração de ativos e sempre que necessário realizou testes de *impairment*, os quais foram embasados nas perspectivas de um cenário econômico global, que demonstrou uma deterioração dos ativos das siderúrgicas em todo o mundo.

Esses testes utilizam como metodologia o Fluxo de Caixa Descontado, no qual são assumidas premissas importantes como a taxa de desconto, taxa de crescimento, perpetuidade, capital de giro, plano de investimentos e expectativas de geração de caixa, que podem influenciar de forma significativa os resultados da Companhia.

No exercício de 2008, pelo padrão contábil internacional IFRS, não foi identificada nenhuma perda por testes de *impairment* para as diferentes Operações de Negócios da Companhia.

No ano de 2009, as perdas identificadas somaram R\$ 1,2 bilhão (R\$ 1,1 bilhão em perdas pela não recuperabilidade de ativos e R\$ 151 milhões em custos com reestruturação), resultante, sobretudo, da redução das expectativas dos resultados operacionais das Operações de Negócio América do Norte e Aços Especiais.

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

Outras Receitas/Despesas Operacionais

As outras receitas e despesas operacionais líquidas não sofreram variações significativas de 2009 (positivas em R\$ 88,3 milhões) em relação a 2008 (positivas em R\$ 89,6 milhões).

As outras receitas operacionais em 2009 são compostas substancialmente dos efeitos da adesão ao REFIS e as outras despesas operacionais em 2009 foram afetadas pela perda na baixa/venda de ativos imobilizados.

Resultado da Equivalência Patrimonial

O resultado da equivalência patrimonial em 2009 apresentou uma perda de R\$ 109,0 milhões, reflexo da crise mundial, afetando os resultados dessas empresas. Em 2008, esses investimentos em empresas não-consolidadas geraram um ganho de R\$ 122,8 milhões, reflexo dos resultados operacionais positivos destes investimentos.

Lucro Operacional antes do resultado financeiro e imposto de renda

O lucro operacional antes do resultado financeiro e imposto de renda totalizou R\$ 846,9 milhões em 2009, inferior aos R\$ 8,1 bilhões registrados em 2008. Essa redução ocorreu em função dos menores volumes vendidos em 2009 e do reconhecimento da perda pela não-recuperabilidade de ativos no valor de R\$ 1,1 bilhão.

Resultado Financeiro

Em 2009, o resultado financeiro foi positivo em R\$ 184,6 milhões contra um resultado negativo de R\$ 2,2 bilhões em 2008. As despesas financeiras foram reduzidas em R\$ 334,4 milhões de 2008 para 2009, em virtude das amortizações da dívida bruta realizadas no período, inclusive com antecipações de pagamento. As receitas financeiras apresentaram queda de R\$ 47,8 milhões nesse mesmo período, tendo em vista a menor geração de caixa operacional e consequente menor aplicação financeira dos recursos, bem como menores taxas de juros praticadas no ano. O resultado financeiro de 2009 contempla um ganho de R\$ 1,1 bilhão (R\$ 700,2 milhões líquido dos efeitos tributários) pela valorização do real frente ao dólar norte-americano (+25,5%) na conversão de saldos de contas do ativo (contas a receber de exportações) e do passivo (principalmente dívidas em dólares contratadas pelas empresas no Brasil). Em 2008, esse efeito foi negativo em R\$ 1,0 bilhão (R\$ 683,5 milhões líquido dos efeitos tributários).

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para o imposto de renda ficou em R\$ 27,0 milhões em 2009, comparada a R\$ 948,2 milhões em 2008. Esta variação deve-se substancialmente ao menor resultado auferido neste período em comparação com o mesmo período do ano anterior.

Lucro Líquido

No exercício de 2009, o lucro líquido consolidado foi de R\$ 1,0 bilhão, 79,7% abaixo do valor obtido em 2008. A margem líquida foi de 3,8% no exercício.

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

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS (Valores expressos em milhões de reais)	Análise Vertical		Análise Vertical		Análise Horizontal
	2009	2009	2008	2008	2009 X 2008
ATIVO CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	2.092	4,7%	2.027	3,4%	3,2%
Aplicações financeiras em títulos para negociação	2.619	5,9%	2.759	4,7%	-5,1%
Aplicações financeiras em títulos disponíveis para venda	58	0,1%	627	1,1%	-90,7%
Contas a receber de clientes	2.586	5,8%	3.684	6,2%	-29,8%
Estoques	5.752	12,9%	10.398	17,6%	-44,7%
Créditos tributários	789	1,8%	858	1,5%	-8,0%
Ganhos não realizados com derivativos	6	0,0%	10	0,0%	-40,0%
Outras contas a receber	263	0,6%	413	0,7%	-36,3%
	<u>14.165</u>	<u>31,8%</u>	<u>20.776</u>	<u>35,2%</u>	<u>-31,8%</u>
ATIVO NÃO-CIRCULANTE					
Aplicações financeiras em títulos disponíveis para venda	50	0,1%	78	0,1%	-35,9%
Créditos tributários	484	1,1%	521	0,9%	-7,1%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	1.347	3,0%	1.766	3,0%	-23,7%
Ganhos não realizados com derivativos	14	0,0%	68	0,1%	-79,4%
Depósitos judiciais	325	0,7%	259	0,4%	25,5%
Outras contas a receber	314	0,7%	453	0,8%	-30,7%
Gastos antecipados com plano de pensão	516	1,2%	271	0,5%	90,4%
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	1.200	2,7%	1.775	3,0%	-32,4%
Outros investimentos	20	0,0%	22	0,0%	-9,1%
Ágios	8.424	18,9%	11.294	19,1%	-25,4%
Outros intangíveis	993	2,2%	1.713	2,9%	-42,0%
Imobilizado	16.731	37,5%	20.055	34,0%	-16,6%
	<u>30.418</u>	<u>68,2%</u>	<u>38.275</u>	<u>64,8%</u>	<u>-20,5%</u>
TOTAL DO ATIVO	44.583	100,0%	59.051	100,0%	-24,5%

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

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS (Valores expressos em milhões de reais)	Análise Vertical		Análise Vertical		Análise Horizontal
	2009	2009	2008	2008	2009 X 2008
PASSIVO CIRCULANTE					
Fornecedores	1.705	3,8%	2.855	4,8%	-40,3%
Empréstimos e financiamentos	1.357	3,0%	3.788	6,4%	-64,2%
Debêntures	-	0,0%	145	0,2%	-100,0%
Impostos e contribuições sociais a recolher	676	1,5%	517	0,9%	30,8%
Salários a pagar	355	0,8%	552	0,9%	-35,7%
Dividendos a pagar	366	0,8%	8	0,0%	4475,0%
Perdas não realizadas com derivativos	2	0,0%	69	0,1%	-97,1%
Provisão para passivos ambientais	10	0,0%	18	0,0%	-44,4%
Outras contas a pagar	347	0,8%	524	0,9%	-33,8%
	<u>4.818</u>	<u>10,8%</u>	<u>8.476</u>	<u>14,4%</u>	<u>-43,2%</u>
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	12.563	28,2%	18.595	31,5%	-32,4%
Debêntures	601	1,3%	706	1,2%	-14,9%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	2.274	5,1%	3.060	5,2%	-25,7%
Perdas não realizadas com derivativos	90	0,2%	314	0,5%	-71,3%
Provisão para passivos tributários, cíveis e trabalhistas	447	1,0%	467	0,8%	-4,3%
Provisão para passivos ambientais	67	0,1%	75	0,1%	-10,7%
Benefícios a empregados	961	2,2%	1.276	2,2%	-24,7%
Obrigações por compra de ações	518	1,2%	698	1,2%	-25,8%
Outras contas a pagar	239	0,5%	340	0,6%	-29,7%
	<u>17.760</u>	<u>39,8%</u>	<u>25.531</u>	<u>43,2%</u>	<u>-30,4%</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social	14.185	31,8%	14.185	24,0%	0,0%
Ações em tesouraria	(125)	-0,3%	(123)	-0,2%	1,6%
Outras reservas	67	0,1%	1	0,0%	6600,0%
Reserva de lucros	5.721	12,8%	4.986	8,4%	14,7%
Ajustes de avaliação patrimonial	(1.340)	-3,0%	1.118	1,9%	-219,9%
ATRIBUÍDO A PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>18.508</u>	<u>41,5%</u>	<u>20.167</u>	<u>34,2%</u>	<u>-8,2%</u>
PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES	<u>3.497</u>	<u>7,8%</u>	<u>4.877</u>	<u>8,3%</u>	<u>-28,3%</u>
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>22.005</u>	<u>49,4%</u>	<u>25.044</u>	<u>42,4%</u>	<u>-12,1%</u>
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>44.583</u>	<u>100,0%</u>	<u>59.051</u>	<u>100,0%</u>	<u>-24,5%</u>

Seguem abaixo, alterações significativas nas linhas que representam mais de 10% do grupo ao qual pertencem e que tenham variado mais de 5% na comparação dos exercícios:

Aplicações Financeiras

Aplicações financeiras em títulos para negociação incluem Certificados de Depósitos Bancários e investimentos em títulos e valores mobiliários, os quais são registrados pelo seu valor justo. A receita gerada por estes investimentos é registrada como receita financeira. Em 31/12/2009 a Companhia mantinha R\$ 2,6 bilhões (R\$ 2,8 bilhões em 31/12/2008) em títulos para negociação.

Em 31/12/2009 a Companhia mantinha R\$ 58,3 milhões (R\$ 627,2 milhões em 31/12/2008) em títulos disponíveis para venda no ativo circulante e R\$ 49,7 milhões (R\$ 77,6 milhões em 31/12/2008) no ativo não-circulante, líquidos de provisão para perdas. Essa redução ocorreu em função de liquidação de dívidas durante o ano de 2009.

Contas a Receber de Clientes

Conforme tabela abaixo, ocorreu uma redução de 29,8% nas Contas a Receber de Clientes de 2008 para 2009, em decorrência dos menores volumes vendidos pela menor demanda verificada, principalmente, nas controladas do exterior.

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

Contas a receber de Clientes (R\$ milhões)	2009	2008
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.101	866
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	108	225
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	1.457	2.665
(-) Provisão para risco de crédito	(80)	(72)
Total	2.586	3.684

Estoques

Os estoques foram reduzidos em 44,7% de 2008 para 2009 em função dos menores níveis operacionais, buscando adequação da Companhia aos novos patamares de demanda no mercado do aço.

Estoques (R\$ milhões)	2009	2008
Produtos prontos	1.975	3.197
Produtos em elaboração	1.258	2.457
Matérias-primas	1.214	2.630
Materiais de almoxarifado	1.059	1.715
Adiantamento a fornecedores	215	206
Importações em andamento	181	548
(-) Provisão p/ ajuste ao valor de mercado	(150)	(355)
Total	5.752	10.398

Ágios

Comparando os exercícios de 2008 e 2009, verificou-se uma redução de 25,4% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito de câmbio e por baixas pela não-recuperabilidade de ativos da Companhia, conforme abaixo:

Ágios (R\$ milhões)	2009	2008
Saldo inicial	11.294	6.044
(+) Ganhos/perdas na conversão	(2.603)	2.529
(+) Adições	26	2.775
(-) Baixas / Não recuperabilidade de ativos	(293)	(54)
Saldo final	8.424	11.294

Imobilizado

Comparando os exercícios de 2008 e 2009, verificou-se uma redução de 16,6% no Imobilizado, principalmente, pelo efeito de câmbio sobre os ativos no exterior e por baixas pela não-recuperabilidade de ativos da Companhia.

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

Imobilizado (R\$ milhões)	2009	2008
Terrenos, prédios e construções	3.548	4.172
Máquinas, equipamentos e instalações	10.637	12.364
Móveis e utensílios	94	114
Veículos	33	94
Equipamentos eletrônicos de dados	381	229
Florestamento e reflorestamento	437	412
Imobilizações em andamento	1.601	2.670
Total	16.731	20.055

Fornecedores

Na linha de fornecedores ocorreu uma redução de 40,3% do exercício de 2008 para 2009, passando de R\$ 2,9 bilhões para R\$ 1,7 bilhão, em decorrência dos menores volumes de insumos comprados pelo menor nível de produção verificado, consequência da queda na demanda no período.

Empréstimos e Financiamentos

Desde o 1º trimestre de 2009, a dívida bruta tem sido constantemente reduzida, sendo que de dezembro de 2008 para dezembro de 2009, a diminuição foi de R\$ 8,7 bilhões. Essa redução ocorreu, principalmente, em virtude de amortizações realizadas no período, inclusive com antecipação de pagamentos e da variação cambial. Informações adicionais estão disponíveis nos itens 10.1 letras B e F.

Endividamento (R\$ milhões)	2009	2008
Passivo Circulante	1.357	3.933
Moeda nacional (Brasil)	843	892
Moeda estrangeira (Brasil)	197	1.103
Empresas no exterior	317	1.938
Passivo não Circulante	13.164	19.301
Moeda nacional (Brasil)	2.002	2.625
Moeda estrangeira (Brasil)	5.268	6.886
Empresas no exterior	5.894	9.790
Dívida bruta	14.521	23.234

Impostos e Contribuições Sociais a recolher

O aumento de 30,6% dos impostos e contribuições a recolher de 2008 para 2009 deve-se, principalmente, à variação na linha de impostos parcelados pela adesão das empresas do Brasil ao REFIS, programa de refinanciamento de impostos.

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

Impostos e Contribuições a recolher (R\$ milhões)	2009	2008
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido	125	73
Encargos sociais sobre folha de pagamento	89	121
ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços	70	38
COFINS - Contribuição para Financiamento da Seguridade Social	28	35
IPI - Imposto sobre Produtos Industrializados	5	3
PIS - Programa de Integração Social	6	7
Imposto de Renda e Contribuição Social retidos na fonte	77	48
Impostos parcelados	177	19
Imposto sobre valor agregado	24	30
Outros	75	143
Total	676	517

Imposto de Renda/Contribuição Social diferidos

A redução de 25,7% refere-se substancialmente a variação cambial oriunda da reconversão dos saldos do passivo de imposto de renda diferido pela taxa de fechamento do exercício, o que representa uma desvalorização do dólar frente ao real de 25,5%.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido totalizou R\$ 22,0 bilhões em dezembro de 2009 comparado com R\$ 25,0 bilhões no final de 2008, o que representa uma redução de 12,1%. Esta redução refere-se, substancialmente, ao ajuste da conversão para moeda estrangeira nos ativos do exterior, reflexo da desvalorização do dólar frente ao real, de 25,5%.

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

A. Resultados das operações do emissor:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Exercício findo em 31 de dezembro de 2010 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

Vendas

Vendas consolidadas (1.000 toneladas)	Exercício de 2010	Exercício de 2009	Variação 2010/2009
Brasil ¹	6.646	5.175	28,4%
Mercado Interno	4.717	3.650	29,2%
Exportações	1.929	1.525	26,5%
América do Norte	5.742	4.935	16,4%
América Latina	2.211	2.015	9,7%
Aços Especiais	2.764	1.862	48,4%
Total	17.363	13.987	24,1%

Obs.: As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e empresas associadas.

As vendas consolidadas do exercício de 2010 apresentaram crescimento em todas as operações de negócios (vide quadro acima), principalmente as que possuem maior exposição ao mercado brasileiro e ao setor automotivo.

Na Operação de Negócio Brasil, a indústria representou importante papel para a recuperação da demanda, impulsionada pelo crescimento de 21% na produção de bens de capital em 2010, de acordo com o IBGE. A construção civil seguiu com um bom ritmo de demanda no mercado brasileiro, o que pode ser constatado pela estimativa de crescimento de 11% do PIB da Construção Civil para 2010, de acordo com o Sinduscon.

Na Operação de Negócio América do Norte, a indústria também foi a principal responsável pela recuperação dos volumes vendidos. O ISM – Institute for Supply Management, principal indicador de produção industrial norteamericano, atingiu 58,5 em dezembro de 2010, sendo que acima de 50 representa crescimento. Os negócios de infraestrutura e não residencial seguiram com demanda fraca e estável.

Em menor escala, a Operação de Negócio América Latina apresentou crescimento nos volumes de vendas, principalmente em suas operações na Argentina e no México, países com crescimentos de PIB de 2010 estimados em 9% e 5%, respectivamente.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, destacaram-se as operações localizadas no Brasil e nos Estados Unidos, beneficiadas pela forte recuperação do setor automotivo, com a produção de veículos apresentando crescimento de 14% e 36%, respectivamente.

Receita Líquida

Em valores absolutos, a Operação de Negócio Brasil foi o destaque para o crescimento da receita líquida do exercício, resultado do aumento nos volumes vendidos, principalmente no mercado interno. A Operação de Negócio Aços Especiais também apresentou significativo crescimento na receita líquida, com evidência para os volumes vendidos nas suas operações no Brasil e nos Estados Unidos. As demais operações de negócios seguiram o mesmo comportamento, porém em escala menor.

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

Receita líquida (R\$ milhões)	Exercício de 2010	Exercício de 2009	Variação 2010/2009
Brasil ¹	12.459	10.332	20,6%
Mercado Interno	10.441	8.862	17,8%
Exportações	2.018	1.470	37,3%
América do Norte	8.836	8.294	6,5%
América Latina	3.487	3.137	11,2%
Aços Especiais	6.611	4.777	38,4%
Total	31.393	26.540	18,3%

Obs.: As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e *joint ventures*.

¹ Com vistas a simplificar a análise comparativa da ON Brasil, os valores desta operação contemplam as eliminações e ajustes da receita líquida consolidada, descritos na Nota Explicativa 26 de informações por segmento.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2009 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

Vendas

Vendas consolidadas (1.000 toneladas)	Exercício de 2009	Exercício de 2008	Variação 2009/2008
Brasil ¹	5.175	6.578	-21,3%
Mercado Interno	3.650	4.840	-24,6%
Exportações	1.525	1.738	-12,3%
América do Norte	4.935	7.641	-35,4%
América Latina	2.015	2.232	-9,7%
Aços Especiais	1.862	2.667	-30,2%
Total	13.987	19.118	-26,8%

Obs.: As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e empresas associadas.

As vendas consolidadas do exercício de 2009 foram inferiores as de 2008, principalmente pelas menores vendas da Operação de Negócio América do Norte, região mais afetada pela crise econômica mundial.

Na Operação de Negócio Brasil, as vendas apresentaram redução em 2009 quando comparadas com as do ano anterior. As vendas no mercado interno apresentaram uma queda mais acentuada no mesmo período, influenciada pela baixa performance do 1º semestre de 2009. Ao longo do ano, ocorreu uma recuperação gradual da demanda no mercado doméstico, que pode ser comprovada pelo aumento de 51,3% nas vendas do 4º trimestre de 2009 em relação ao 1º trimestre do ano. Essa recuperação foi motivada, principalmente, pela maior demanda do setor de construção civil, com a retomada das obras dos lançamentos imobiliários anteriores à crise, combinada com a aceleração da construção dos lançamentos anunciados em 2009. O setor industrial também mostrou recuperação ao longo de 2009, pela retomada do mercado de veículos pesados e implementos agrícolas. Tais setores foram fortemente beneficiados pelos estímulos governamentais.

Na Operação de Negócio América do Norte, apesar da forte redução nas vendas em 2009 quando comparadas com 2008, foi observada uma recuperação lenta e gradual na demanda. Essa recuperação pode ser constatada no aumento de 11,7% nas vendas do 4º trimestre em relação ao 1º trimestre de 2009. Apesar dos estímulos anunciados pelo governo, seus impactos não foram sentidos na demanda de aço em 2009.

Na Operação de Negócio América Latina, operação menos afetada pela crise em termos de volumes vendidos, a redução em 2009 foi de somente 9,7% quando comparada com o ano anterior. As operações do Peru e México apresentaram vendas praticamente estáveis em 2009

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

se comparadas com 2008, enquanto que as operações da Colômbia e do Chile apresentaram reduções nas vendas no mesmo período de comparação.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, ocorreu uma redução de 30,2% nas vendas em 2009 quando comparadas com o ano de 2008, com diferentes impactos em cada país. A Espanha foi o país mais afetado, seguido pelas operações no Brasil. Nos Estados Unidos, as vendas permaneceram estáveis, considerando que as operações foram adquiridas em maio de 2008, portanto com bases de comparação diferentes.

Receita Líquida

A Operação de Negócio Brasil registrou uma redução na receita líquida de 2009 comparada com a de 2008, resultante da queda nas vendas e na receita líquida por tonelada vendida. Essa operação passou a representar 38,9% da receita líquida consolidada de 2009 contra 34,4% em 2008.

A Operação de Negócio América do Norte, operação mais afetada pela crise, registrou uma redução na receita líquida em 2009 em relação à de 2008, resultante da queda no volume vendido e na receita líquida por tonelada.

As Operações de Negócio América Latina e Aços Especiais apresentaram quedas na receita líquida de 2009 quando comparada com a de 2008. A redução da Operação de Negócio América Latina teve como principal fator a queda na receita líquida por tonelada vendida e na Operação de Negócio Aços Especiais o principal fator foi a redução no volume de vendas físicas.

Receita líquida (R\$ milhões)	Exercício de 2009	Exercício de 2008	Variação 2009/2008
Brasil ¹	10.332	14.433	-28,4%
Mercado Interno	8.862	11.688	-24,2%
Exportações	1.470	2.745	-46,4%
América do Norte	8.294	15.018	-44,8%
América Latina	3.137	4.473	-29,9%
Aços Especiais	4.777	7.984	-40,2%
Total	26.540	41.908	-36,7%

Obs.: As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e *joint ventures*.

¹ Com vistas a simplificar a análise comparativa da ON Brasil, os valores desta operação contemplam as eliminações e ajustes da receita líquida consolidada, descritos na Nota Explicativa 26 de informações por segmento.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Exercício findo em 31 de dezembro de 2010 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

Custo das Vendas e Margem Bruta

Em termos consolidados, o aumento do custo das vendas em 2010 em comparação com 2009 foi resultado do maior volume vendido no período e dos maiores preços das principais matérias-primas. Entretanto, o aumento do custo das vendas foi inferior ao crescimento da receita líquida em virtude da maior diluição dos custos fixos, o que se refletiu na melhora da margem bruta, principalmente, nas Operações de Negócio Aços Especiais e América Latina.

Na Operação de Negócio Brasil, mesmo com a diluição dos custos fixos pelos maiores volumes vendidos em 2010, o descompasso entre os aumentos dos preços das matérias-primas e o repasse nos preços de produtos de aço resultou em uma redução na margem bruta em relação a 2009.

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

Receita, custo e margem		Exercício de 2010	Exercício de 2009	Variação 2010/2009
Brasil ¹	Receita líquida (R\$ milhões)	12.459	10.332	20,6%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(9.542)	(7.149)	33,5%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	2.917	3.183	-8,4%
	Margem bruta (%)	23%	31%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	8.836	8.294	6,5%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(7.998)	(7.703)	3,8%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	838	591	41,8%
	Margem bruta (%)	9%	7%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	3.487	3.137	11,2%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(3.021)	(3.070)	-1,6%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	466	67	595,5%
	Margem bruta (%)	13%	2%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	6.611	4.777	38,4%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(5.312)	(4.384)	21,2%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	1.299	393	230,5%
	Margem bruta (%)	20%	8%	
Consolidado	Receita líquida (R\$ milhões)	31.393	26.540	18,3%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(25.873)	(22.306)	16,0%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	5.520	4.234	30,4%
	Margem bruta (%)	18%	16%	

Obs.: As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e *joint ventures*.

¹ Com vistas a simplificar a análise comparativa da ON Brasil, os valores desta operação contemplam as eliminações e ajustes da receita líquida, do custo das vendas e do lucro bruto consolidados, descritos na Nota Explicativa 26 de informações por segmento.

EBITDA ajustado

O EBITDA ajustado consolidado apresentou crescimento no ano de 2010 em relação ao de 2009, tal como a margem EBITDA. Esses aumentos são explicados pelo crescimento do lucro bruto e pela melhora dos resultados das empresas com controle compartilhado ou associadas.

Na Operação de Negócio Brasil, que representou 52% do EBITDA ajustado consolidado do período, a menor receita líquida por tonelada vendida e os maiores custos foram os responsáveis pela redução na margem EBITDA. Nas Operações de Negócio Aços Especiais e América Latina, que contribuíram com 25% e 8%, respectivamente, para o EBITDA do ano, o aumento do custo das vendas em nível inferior ao crescimento da receita líquida teve como reflexo a melhora da margem EBITDA. Na Operação de Negócio América do Norte, a margem EBITDA se manteve praticamente estável.

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

EBITDA ajustado por Operação de Negócio		Exercício de 2010	Exercício de 2009	Variação 2010/2009
Brasil	EBITDA (R\$ milhões)	2.709	2.887	-6%
	Margem EBITDA (%)	22%	28%	
América do Norte	EBITDA (R\$ milhões)	789	640	23%
	Margem EBITDA (%)	9%	8%	
América Latina	EBITDA (R\$ milhões)	419	(165)	-
	Margem EBITDA (%)	12%	-5%	
Aços Especiais	EBITDA (R\$ milhões)	1.284	453	183%
	Margem EBITDA (%)	19%	9%	
Consolidado	EBITDA (R\$ milhões)	5.201	3.815	36%
	Margem EBITDA (%)	17%	14%	

O EBITDA AJUSTADO não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil (BR GAAP) ou IFRS, e não deve ser considerado com alternativa ao lucro líquido, como indicador de desempenho operacional, como alternativa ao fluxo de caixa operacional, ou como indicador de liquidez. O EBITDA AJUSTADO não possui um significado padrão e a nossa definição de EBITDA AJUSTADO pode não ser comparável com as definições de EBITDA AJUSTADO utilizadas por outras companhias.

Reversão (perdas) pela não-recuperabilidade de ativos (*Impairment*) e Custos de Reestruturação

No ano de 2009, as perdas pela não recuperabilidade de ativos e os custos de reestruturação foram resultantes, sobretudo, da redução das expectativas dos resultados operacionais das Operações de Negócio América do Norte e Aços Especiais.

Em 2010, devido às melhores condições de mercado observadas na Operação de Negócio Aços Especiais, principalmente nos Estados Unidos, os testes de *Impairment* sobre os ativos identificaram ganhos líquidos de R\$ 336 milhões no período (R\$ 289 milhões após imposto de renda) compostos pelos seguintes efeitos: nos Estados Unidos, houve uma reversão de perdas pela não recuperabilidade de ativos intangíveis no valor de R\$ 216 milhões e de imobilizado no montante de R\$ 188 milhões; na Espanha, a falta de expectativa da retomada de suas operações resultou em uma perda pela não recuperabilidade de ativos de imobilizado em uma de suas unidades no valor de R\$ 68 milhões.

Reversão (Perdas) pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação por Operação de Negócio (R\$ milhões)	Exercício de 2010		Exercício de 2009			
	Aços Especiais	Total	América do Norte	América Latina	Aços Especiais	Total
Imobilizado	120	120	(166)	(136)	(218)	(520)
Ágio	-	-	-	-	(202)	(202)
Intangível	216	216	-	-	(304)	(304)
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	-	-	-	-	(46)	(46)
Reversão (perdas) pela não recuperabilidade de ativos	336	336	(166)	(136)	(770)	(1.072)
Custos de reestruturação	-	-	(49)	-	(102)	(151)
Total	336	336	(215)	(136)	(872)	(1.223)

Exercício findo em 31 de dezembro de 2009 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

Custo das Vendas e Margem Bruta

Nas Operações de Negócio Brasil e América do Norte, a margem bruta ficou abaixo do ano anterior. A redução da margem em ambas as Operações de Negócios foi ocasionada pelas menores vendas físicas. Com isso, essas operações apresentaram menor diluição do custo fixo por tonelada vendida.

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

Na Operação de Negócio América Latina, a margem bruta caiu em 2009, principalmente pelos menores preços praticados no período, reflexo da alta exposição aos produtos importados. Na Operação de Negócio Aços Especiais, a margem bruta foi reduzida, sobretudo, pela redução de 30,2% no volume vendido, com menor diluição dos custos fixos por tonelada vendida.

Receita, custo e margem		Exercício de 2009	Exercício 2008	Variação 2009/2008
Brasil ¹	Receita líquida (R\$ milhões)	10.332	14.433	-28,4%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(7.149)	(8.598)	-16,9%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	3.183	5.835	-45,4%
	Margem bruta (%)	31%	40%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	8.294	15.018	-44,8%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(7.703)	(12.608)	-38,9%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	591	2.410	-75,5%
	Margem bruta (%)	7%	16%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	3.137	4.473	-29,9%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(3.070)	(3.525)	-12,9%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	67	948	-92,9%
	Margem bruta (%)	2%	21%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	4.777	7.984	-40,2%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(4.384)	(6.497)	-32,5%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	393	1.487	-73,6%
	Margem bruta (%)	8%	19%	
Consolidado	Receita líquida (R\$ milhões)	26.540	41.908	-36,7%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(22.306)	(31.228)	-28,6%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	4.234	10.680	-60,4%
	Margem bruta (%)	16%	25%	

Obs.: As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e *joint ventures*.

¹ Com vistas a simplificar a análise comparativa da ON Brasil, os valores desta operação contemplam as eliminações e ajustes da receita líquida, do custo das vendas e do lucro bruto consolidados, descritos na Nota Explicativa 26 de informações por segmento.

EBITDA ajustado

A redução do EBITDA ajustado e consequentemente da margem EBITDA de 2008 para 2009 é explicada pelos menores volumes vendidos em todas as operações de negócios, bem como pela menor receita líquida por tonelada vendida na Operação de Negócio América Latina, conforme já mencionado acima na explicação da margem bruta.

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

EBITDA ajustado por Operação de Negócio		Exercício de 2009	Exercício de 2008	Variação 2009/2008
Brasil	EBITDA (R\$ milhões)	2.887	5.272	-45%
	Margem EBITDA (%)	28%	37%	
América do Norte	EBITDA (R\$ milhões)	640	2.491	-74%
	Margem EBITDA (%)	8%	17%	
América Latina	EBITDA (R\$ milhões)	(165)	807	-
	Margem EBITDA (%)	-5%	18%	
Aços Especiais	EBITDA (R\$ milhões)	453	1.454	-69%
	Margem EBITDA (%)	9%	18%	
Consolidado	EBITDA (R\$ milhões)	3.815	10.024	-62%
	Margem EBITDA (%)	14%	24%	

O EBITDA AJUSTADO não é uma medida de desempenho financeiro segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil (BR GAAP) ou IFRS, e não deve ser considerado com alternativa ao lucro líquido, como indicador de desempenho operacional, como alternativa ao fluxo de caixa operacional, ou como indicador de liquidez. O EBITDA AJUSTADO não possui um significado padrão e a nossa definição de EBITDA AJUSTADO pode não ser comparável com as definições de EBITDA AJUSTADO utilizadas por outras companhias.

Perdas pela não-recuperabilidade de ativos (Impairment) e Custos de Reestruturação

As perdas identificadas no ano de 2009 somaram R\$ 1,2 bilhão (R\$ 1,1 bilhão em perdas pela não recuperabilidade de ativos e R\$ 151 milhões em custos de reestruturação), resultante, sobretudo, da redução das expectativas dos resultados operacionais futuros das Operações de Negócio América do Norte e Aços Especiais. Tais perdas foram classificadas da seguinte forma:

Perdas pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação por Operação de Negócio (R\$ milhões)	Exercício de 2009			
	América do Norte	América Latina	Aços Especiais	Total
Imobilizado	(166)	(136)	(218)	(520)
Ágio	-	-	(202)	(202)
Intangível	-	-	(304)	(304)
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	-	-	(46)	(46)
Perdas pela não recuperabilidade de ativos	(166)	(136)	(770)	(1.072)
Custos de reestruturação	(49)	-	(102)	(151)
Total	(215)	(136)	(872)	(1.223)

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

Os resultados operacionais da Companhia são impactados pelas variações cambiais entre o Real, moeda funcional e de apresentação das demonstrações financeiras da Companhia e as moedas dos países onde opera.

Por exemplo, a Operação de Negócio América do Norte apura seus resultados em dólares. Consequentemente, oscilações no câmbio entre essa moeda e o Real podem afetar os resultados operacionais da Companhia. O mesmo ocorre com todas as unidades com sede fora do Brasil em relação à taxa de câmbio entre a respectiva moeda local e o real.

Em 2010, a receita líquida consolidada cresceu 18,3% em relação a de 2009 em virtude dos maiores volumes vendidos (+24%), mesmo com a queda de 4,7% na receita líquida por tonelada vendida.

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

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 26,5 bilhões em 2009, 36,7% inferior à do exercício de 2008. Contribuíram para esse resultado a redução de 26,8% no volume de vendas físicas e de 13,4% na receita líquida por tonelada vendida.

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 sucata de aço é o principal insumo metálico para as usinas semi-integradas ou mini-mills da Companhia, que correspondeu a 74,6% da produção total de aço bruto em 2010. Apesar de os preços internacionais da sucata metálica serem determinados essencialmente pelos preços da sucata nos Estados Unidos, o principal exportador desse material, os preços da sucata no mercado brasileiro são determinados pela oferta e demanda internas. No Brasil, o preço da sucata de aço varia de região para região e reflete a demanda e os custos de transporte. Os lucros e margens da Companhia poderão cair significativamente caso os preços dos produtos siderúrgicos acabados não acompanhem os aumentos de preço da sucata. Um aumento nos preços da sucata ou sua escassez poderá afetar os custos de produção e levar a uma queda nas receitas e margens operacionais.

O aumento de 16,0% do custo das vendas em 2010 em comparação com 2009 foi resultado do maior volume vendido no período e dos maiores preços das principais matérias-primas. Entretanto, o aumento do custo das vendas foi inferior ao crescimento da receita líquida em virtude da maior diluição dos custos fixos, o que se refletiu na melhora da margem bruta (16,0% em 2009 contra 17,6% em 2010).

No exercício de 2009, o preço dos insumos não foi o principal fator responsável pela redução 59,3% do lucro bruto em relação ao de 2008. Com a maior queda da receita líquida em comparação ao custo das vendas, a margem bruta consolidada reduziu-se de 26,0%, em 2008, para 16,0%, em 2009.

Como parte da dívida consolidada é contratada em moeda estrangeira a partir das empresas do Brasil, qualquer flutuação cambial pode impactar o resultado financeiro da Companhia. A valorização do real frente ao dólar norte-americano (+4,3%) na conversão de saldos de contas do ativo (contas a receber de exportações) e do passivo (principalmente dívidas em dólares contratadas pelas empresas no Brasil, exceto para financiar aquisições de empresas no exterior) em 2010, gerou um ganho de R\$ 104,4 milhões no resultado financeiro consolidado. Em 2009, esse efeito foi positivo em R\$ 1,1 bilhão e, em 2008, negativo em R\$ 1,0 bilhão.

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

A Gerdau passou a apresentar, a partir de 2008, uma nova segmentação dos seus negócios, conforme estabelecido na sua governança corporativa:

- Brasil (Operação de Negócio Brasil) – inclui as operações no Brasil, com exceção de aços especiais;
- América do Norte (Operação de Negócio América do Norte) – inclui todas as operações na América do Norte, exceto as do México e as de aços especiais;
- América Latina (Operação de Negócio América Latina) – inclui todas as operações na América Latina, com exceção do Brasil;
- Aços Especiais (Operação de Negócio Aços Especiais) – inclui as operações de aços especiais no Brasil, na Espanha, nos EUA e na Índia.

A Administração entende que esta nova segmentação não causou efeitos nas demonstrações financeiras da Companhia. Além disso, não introduziu ou alienou qualquer tipo de segmento operacional diferente do seu negócio relacionado ao mercado de aço.

B. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

A tabela abaixo apresenta as aquisições de participações societárias realizadas durante os três últimos exercícios sociais:

Aquisições do exercício	País	Segmento de Negócio	Conclusão	Valor pago R\$ milhões
Aços Villares S.A. (participação adicional de 41,5%)	Brasil	Aços Especiais	Dez/10	1.910
Tamco	EUA	América do Norte	Out/10	283
Gerdau Ameristeel Corporation (aquisição da participação minoritária de 33,7%)	EUA	América do Norte	Ago/10	2.809
Cleary Holdings Corp. (participação adicional de 49,1%)	Colômbia	América Latina	Ago/10	100
Corporación Sidenor, S.A. (participação adicional de 20%)	Espanha	Aços Especiais	Dez/08	674
K.E.R.S.P.E. Empreendimentos e Participações Ltda.	Brasil	Brasil	Dez/08	92
Sand Springs Metal Processors	EUA	América do Norte	Nov/08	37
Metro Recycling Co.	Canadá	América do Norte	Out/08	74
Caños Cordoba	Argentina	América Latina	Out/08	15
Hearon Steel Co.	EUA	América do Norte	Jul/08	22
Cleary Holdings Corp.	Colômbia	América Latina	Jul/08	119
Vicente Gabilondo e Hijos, S.A.	Espanha	Aços Especiais	Jun/08	35
Distribuidora y Comercializadora de Aceros Regionales Ltda. (Barracas Janssen Ltda.)	Chile	América Latina	Mai/08	9
Rectificadora del Vallés	Espanha	Aços Especiais	Mai/08	81
SJK Steel Plant Limited.	Índia	Aços Especiais	Mai/08	84
Century Steel, Inc.	EUA	América do Norte	Abr/08	370
Pacific Coast Steel e Re-Bars Inc. (participação adicional de 29%)	EUA	América do Norte	Abr/08	138
Corporación Centroamericana del Acero S.A.	Guatemala	América Latina	Abr/08	304
Gerdau Macsteel Inc.	EUA	Aços Especiais	Abr/08	2.434
Corsa Controladora, S.A. de C.V.	México	América Latina	Fev/08	258
Diaco S.A. (participação adicional de 40,2%)	Colômbia	América Latina	Jan/08	189
Trefilados Bonati S.A.	Chile	América Latina	Jan/08	12
Total				10.049

Todas as aquisições realizadas na tabela acima afetaram o patrimônio e os resultados consolidados da Companhia, especialmente a aquisição da Gerdau Macsteel Inc., nas seguintes linhas dos demonstrativos financeiros do ano de 2008, quando comparados com o ano de 2009, conforme já descrito no item “10.1 letra h”:

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

- Receita líquida de vendas e custo das vendas (Demonstração dos Resultados do Exercício) – principais linhas afetadas desde a data de cada aquisição;
- Aplicações financeiras, contas a receber de clientes, estoques, ágio, imobilizado, fornecedores, empréstimos e financiamentos e imposto de renda e contribuição social diferidos (Balanço Patrimonial) – principais linhas afetadas desde a data de cada aquisição.

C. Eventos ou operações não usuais:

Não ocorreram eventos ou operações não usuais que afetassem significativamente os negócios da Companhia, exceto pelos efeitos de teste de *impairment*, emissão do Bond 2021 pela subsidiária Gerdau Trade Inc. e pela Oferta de Distribuição Pública de Ações de emissão da Companhia, a qual teve início em 12/04/2011, todos esses eventos encontrando-se abaixo referidos.

Impairment

De acordo com o padrão contábil internacional (conhecido como International Financial Reporting Standards – IFRS) estabelecido pelo International Accounting Standards Board – IASB, a Companhia realiza testes de *impairment* sobre seus ativos em função de revisão de perspectivas de geração de caixa e resultados futuros das operações de negócios.

Em 2010, devido às melhores condições de mercado observadas na Operação de Negócio Aços Especiais, principalmente nos Estados Unidos, os testes de *impairment* sobre os ativos identificaram ganhos líquidos de R\$ 336 milhões no período (R\$ 289 milhões após imposto de renda) compostos pelos seguintes efeitos: nos Estados Unidos, houve uma reversão de perdas pela não recuperabilidade de ativos intangíveis no valor de R\$ 216 milhões e de imobilizado no montante de R\$ 188 milhões; na Espanha, a falta de expectativa da retomada de suas operações resultou em uma perda pela não recuperabilidade de ativos de imobilizado em uma de suas unidades no valor de R\$ 68 milhões.

Bond 2021

Em 01/10/2010, a subsidiária Gerdau Trade Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1,25 bilhão e vencimento final em 30/01/2021. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A., Gerdau Comercial de Aços S.A. Em 31/12/2010, o saldo de principal nesta operação era de R\$ 2.1 bilhões. Parte dos recursos desta emissão foram utilizados para liquidação antecipada dos *bonds* Perpétuos, no valor de US\$ 600,0 milhões (R\$ 1,0 bilhão na data do resgate). Estas obrigações foram captadas em 15/09/2005 e não tinham vencimento final, sendo que a partir de 22/09/2010, a Gerdau passou a ter o direito de exercer a recompra dos títulos.

Oferta Pública

Em 12/04/2011, foi aprovada a emissão de 68.026.910 ações ordinárias e 134.830.100 ações preferenciais, totalizando um aumento de capital de aproximadamente R\$ 3,7 bilhões, realizado no âmbito da oferta de distribuição pública primária de ações de emissão da Companhia. Efetivou-se, ainda, na mesma data, uma oferta pública de distribuição secundária, compreendendo aproximadamente um total de 69.000.000 ações preferenciais de emissão da Gerdau S.A. e de titularidade dos acionistas Metalúrgica Gerdau S.A. e Gerdau BG Participações S.A., totalizando R\$ 1,3 bilhão, o qual foi integralmente utilizado pelos acionistas vendedores para subscrever e integralizar ações ordinárias na oferta primária. No âmbito da Oferta Global, compreendendo oferta primária e secundária, foi captado, aproximadamente, R\$ 5,0 bilhões, sendo que deste valor aproximadamente R\$ 3,7 bilhões foram destinados ao aumento do capital

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

social da Companhia. Após referido aumento, o novo capital social passou a ser de R\$ 19,3 bilhões, dividido em 573.627.483 ações ordinárias e 1.146.031.245 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

O preço de emissão das ações, definido após coleta de intenções de investimento junto a potenciais investidores ("bookbuilding"), foi de R\$ 15,60 por ação ordinária e em R\$19,25 por ação preferencial de emissão de Gerdau S.A.

Como previsto no prospecto definitivo da oferta e no item 10.10. A deste Formulário de Referência, os recursos captados no âmbito da oferta serão utilizados para investimentos de melhoria e expansão da capacidade instalada da Companhia, para reforço de caixa da Companhia e para pré-pagamento de empréstimo contraído pelas suas subsidiárias integrais nos Estados Unidos, quais sejam, Gerdau Ameristeel US Inc. e GNA Partners (*term loan* com vencimento final em 2013 e custo *Libor* mais 1,25%; recursos utilizados para aquisição de empresa nos Estados Unidos).

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

A. Mudanças significativas nas práticas contábeis:

A partir do exercício findo em 31 de dezembro de 2007, a Companhia passou a preparar suas Demonstrações Financeiras Consolidadas de acordo com International Financial Reporting Standards (IFRS) emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB).

As primeiras Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS foram elaboradas para o exercício findo em 31 de dezembro de 2007, incluindo informações comparativas para 31 de dezembro de 2006 (a data de transição para o IFRS foi 1º de janeiro de 2006), as quais foram disponibilizadas publicamente pela Companhia através de diferentes meios, incluindo sua página na internet, publicação em jornais no Brasil, arquivamento na Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo fornecimento em um formulário 6-K para a United States Securities and Exchange Commission (SEC).

A Companhia alterou sua base de divulgação financeira para fins de arquivamento de suas demonstrações financeiras consolidadas na SEC, dos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos nos Estados Unidos (US GAAP) para o IFRS emitido pelo IASB, iniciando com as demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2008. Em conjunto com a alteração na base de divulgação financeira dos US GAAP para IFRS emitidos pelo IASB, a Companhia também alterou a moeda de apresentação de dólar norte-americano, previamente usada em nossas demonstrações financeiras em US GAAP para Reais brasileiros.

As Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia para os exercícios findos em 31/12/2010 e de 2009 foram preparadas de acordo com *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) e estão aderentes as normas estabelecidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2010, a Companhia informa que não houveram alterações de práticas contábeis. Com a adoção do CPC, as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP) passaram a ser convergentes à norma contábil internacional, e dessa forma, não existe nenhuma diferença entre o Patrimônio Líquido e lucro líquido apresentados entre BRGAAP e IFRS.

B. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2010, a Companhia informa que não houveram alterações de práticas contábeis.

C. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

Não há.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Na elaboração das Demonstrações Financeiras Consolidadas é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. Para efetuar estas estimativas, a Administração utilizou as melhores informações disponíveis na data da preparação das Demonstrações Financeiras Consolidadas, bem como a experiência de eventos passados e/ou correntes, considerando ainda pressupostos relativos a eventos futuros. As Demonstrações Financeiras Consolidadas incluem, portanto, estimativas referentes principalmente à seleção da vida útil do ativo imobilizado, estimativa do valor de recuperação de ativos de vida longa, provisões necessárias para passivos tributários, cíveis e trabalhistas, determinações de provisões para imposto de renda, determinação do valor justo de instrumentos financeiros (ativos e passivos) e outras similares, estimativas referentes a seleção da taxa de juros, retorno esperado dos ativos, escolha da tabela de mortalidade e expectativa de aumento dos salários, e planos de incentivo de longo prazo através da seleção do modelo de avaliação e de taxas. O resultado das transações e informações quando da efetiva realização podem divergir das estimativas.

I) Aplicação de julgamentos e práticas contábeis críticas na elaboração das Demonstrações Financeiras

Práticas contábeis críticas são aquelas que são tanto: (a) importantes para demonstrar a condição financeira e os resultados e (b) requerem os julgamentos mais difíceis, subjetivos ou complexos por parte da Administração, frequentemente como resultado da necessidade de fazer estimativas que têm impacto sobre questões que são inerentemente incertas. À medida que aumenta o número de variáveis e premissas que afetam a possível solução futura dessas incertezas, esses julgamentos se tornam ainda mais subjetivos e complexos. Na preparação das Demonstrações Financeiras Consolidadas, a Companhia adotou variáveis e premissas derivadas de experiência histórica e vários outros fatores que entende como razoáveis e relevantes. Ainda que estas estimativas e premissas sejam revistas pela Companhia no curso ordinário dos negócios, a demonstração da sua condição financeira e dos resultados das operações frequentemente requer o uso de julgamentos quanto aos efeitos de questões inerentemente incertas sobre o valor contábil dos seus ativos e passivos. Os resultados reais podem ser distintos dos estimados sob variáveis, premissas ou condições diferentes. De modo a proporcionar um entendimento de como a Companhia forma seus julgamentos sobre eventos futuros, inclusive as variáveis e premissas utilizadas nas estimativas, incluímos comentários referentes a cada prática contábil crítica descrita a seguir:

A. Imposto de renda e contribuição social diferidos:

O método do passivo (conforme o conceito descrito no IAS 12 - *liability method*) de contabilização do imposto de renda e contribuição social é usado para imposto de renda diferido gerado por diferenças temporárias entre o valor contábil dos ativos e passivos e seus respectivos valores fiscais. O montante do imposto de renda diferido ativo é revisado a cada data das Demonstrações Financeiras e reduzido pelo montante que não seja mais realizável com base em lucros tributáveis futuros. Ativos e passivos fiscais diferidos são calculados usando as alíquotas fiscais aplicáveis ao lucro tributável nos anos em que essas diferenças temporárias deverão ser realizadas. O lucro tributável futuro pode ser maior ou menor que as estimativas consideradas quando da definição da necessidade de registrar, e o montante a ser registrado, do ativo fiscal.

Os créditos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social estão suportados por projeções de resultados tributáveis, com base em estudos técnicos de viabilidade, submetidos anualmente aos órgãos da Administração das Companhias. Estes estudos consideram o histórico de rentabilidade da Companhia e de suas controladas e a perspectiva de manutenção da lucratividade, permitindo uma estimativa de recuperação dos créditos em anos futuros. Os demais créditos, que têm por base diferenças temporárias, principalmente provisão para passivos tributários, bem como sobre provisão para perdas, foram reconhecidos conforme a expectativa de sua realização.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

B. Benefícios de pensão e pós-emprego:

Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos no período em que eles ocorrem e são registrados na demonstração dos resultados abrangentes.

A Companhia reconhece sua obrigação com planos de benefícios a empregados e os custos relacionados, líquidos dos ativos do plano, adotando as seguintes práticas:

- i) O custo de pensão e de outros benefícios pós-emprego adquiridos pelos empregados é determinado atuarialmente usando o método da unidade de crédito projetada e a melhor estimativa da Administração da performance esperada dos investimentos do plano para fundos, crescimento salarial, idade de aposentadoria dos empregados e custos esperados com tratamento de saúde. A taxa de desconto usada para determinar a obrigação de benefícios futuros é uma estimativa da taxa de juros corrente na data do balanço, sobre investimentos de renda fixa de alta qualidade, com vencimentos que coincidem com os vencimentos esperados das obrigações;
- ii) Os ativos do plano de pensão são avaliados a valor de mercado;
- iii) Ganhos e perdas referentes a redução (*curtailment*) e liquidação (*settlement*) nos planos de benefícios definidos são reconhecidos quando a redução ou liquidação ocorre ou é provável e são embasados em avaliação atuarial feita por atuários independentes.

Na contabilização dos benefícios de pensão e pós-emprego, são usadas várias estatísticas e outros fatores, na tentativa de antecipar futuros eventos, no cálculo da despesa e da obrigação relacionada com os planos. Esses fatores incluem premissas de taxa de desconto, retorno esperado dos ativos do plano, aumentos futuros do custo com tratamento de saúde e taxa de aumentos futuros de remuneração. Adicionalmente, consultores atuariais também usam fatores subjetivos, como taxas de desligamento, rotatividade e mortalidade para estimar estes fatores. As premissas atuariais usadas pela Companhia podem ser materialmente diferentes dos resultados reais devido a mudanças nas condições econômicas e de mercado, eventos regulatórios, decisões judiciais, taxas de desligamento maiores ou menores ou períodos de vida mais curtos ou longos dos participantes.

C. Passivos ambientais:

A Companhia registra provisão ajustada a valor presente para potenciais passivos ambientais com base nas melhores estimativas de custos potenciais de limpeza e de reparação de áreas impactadas. A Companhia possui uma equipe de profissionais para gerenciar todas as fases de seus programas ambientais. Esses profissionais desenvolvem estimativas de passivos potenciais nestes locais com base em custos de reparação projetados e conhecidos. Esta análise demanda da Companhia estimativas significativas, e mudanças nos fatos e circunstâncias podem resultar em variações materiais na provisão ambiental.

A indústria siderúrgica usa e gera substâncias que podem causar danos ambientais. A Administração da Companhia realiza periodicamente levantamentos com o objetivo de identificar áreas potencialmente impactadas e registra como passivo circulante e passivo não-circulante na conta "Provisão para passivos ambientais", com base na melhor estimativa do custo, os valores estimados para investigação, tratamento e limpeza das localidades potencialmente impactadas. A Companhia utilizou premissas e estimativas para determinar os montantes envolvidos, que podem variar no futuro, em decorrência da finalização da investigação e determinação do real impacto ambiental.

A Companhia e suas controladas entendem estar de acordo com todas as normas ambientais aplicáveis nos países nos quais conduzem operações.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

D. Valorização de instrumentos financeiros derivativos:

A Companhia valoriza os instrumentos financeiros derivativos pelo seu valor justo na data das Demonstrações Financeiras, sendo a principal evidência do valor justo a consideração das cotações obtidas junto aos participantes do mercado. Contudo, a intensa volatilidade dos mercados de câmbio e de juros no Brasil causou, em certos períodos, mudanças significativas nas taxas futuras e nas taxas de juros sobre períodos muito curtos de tempo, gerando variações significativas no valor de mercado dos *swaps* e outros instrumentos financeiros em um curto período de tempo. O valor de mercado reconhecido em suas Demonstrações Financeiras Consolidadas pode não necessariamente representar o montante de caixa que a Companhia receberia ou pagaria, conforme apropriado, se a Companhia liquidasse as transações na data das Demonstrações Financeiras Consolidadas.

E. Vida útil de ativos de longa duração:

A Companhia reconhece a depreciação de seus ativos de longa duração com base em vida útil estimada, que é baseada nas práticas da indústria e experiência prévia e refletem a vida econômica de ativos de longa duração. Entretanto, as vidas úteis reais podem variar com base na atualização tecnológica de cada unidade. As vidas úteis de ativos de longa duração também afetam os testes de recuperação do custo dos ativos de longa duração, quando necessário.

A Companhia não acredita que existam indicativos de uma alteração material nas estimativas e premissas usadas no cálculo de perdas por recuperabilidade de ativos de vida longa. Entretanto, se os atuais resultados não forem consistentes com as estimativas e premissas usadas nos fluxos de caixa futuros estimados e valor justo dos ativos, a Companhia pode estar exposta a perdas que podem ser materiais.

F. Valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos não cotados:

A Companhia contratou instrumentos financeiros relativos a algumas das aquisições, que envolvem compromissos na aquisição de ações de acionistas não-controladores das empresas adquiridas, ou concedeu opções de venda a alguns acionistas não-controladores para venderem suas ações à Companhia. Esses instrumentos financeiros derivativos estão registrados no balanço patrimonial da Companhia na conta "Obrigações por compra de ações", e a determinação desse valor envolve uma série de estimativas que podem ter impacto significativo no resultado final do cálculo. A Companhia estima o valor de mercado das empresas cujas ações a Companhia tem compromisso de aquisição utilizando os critérios estabelecidos em cada contrato, os quais estão alinhados com as práticas observadas no mercado para valorização de instrumentos não cotados.

G. Valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios:

Durante os últimos anos, a Companhia realizou algumas combinações de negócios. De acordo com o IFRS 3, aplicado para as aquisições ocorridas após a data de transição para o IFRS, a Companhia deve alocar o custo da entidade adquirida aos ativos adquiridos e passivos assumidos, baseado nos seus valores justos estimados na data de aquisição. Qualquer diferença entre o custo da entidade adquirida e o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos é registrada como ágio. A Companhia exerce julgamentos significativos no processo de identificação de ativos e passivos tangíveis e intangíveis, avaliando tais ativos e passivos e na determinação da sua vida útil remanescente. A avaliação destes ativos e passivos é baseada em premissas e critérios que, em alguns casos, incluem estimativas de fluxos de caixa futuro descontados pelas taxas apropriadas. O uso das premissas utilizadas para avaliação inclui estimativa de fluxo de caixa descontado ou taxas de desconto e podem resultar em valores estimados diferentes dos ativos adquiridos e passivos assumidos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Companhia não acredita que existam indicativos de uma alteração material nas estimativas e premissas usadas para completar a alocação do preço de compra e estimar o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos. Entretanto, se os atuais resultados não forem consistentes com as estimativas e premissas usadas, a Companhia pode estar exposta a perdas que podem ser materiais.

H. Teste de redução do valor recuperável de ativos de vida longa:

Existem regras específicas para avaliar a recuperabilidade dos ativos de vida longa, especialmente imobilizado, ágio e outros ativos intangíveis. Na data de cada Demonstração Financeira, a Companhia realiza uma análise para determinar se existe evidência de que o montante dos ativos de vida longa não será recuperável. Se tal evidência é identificada, o montante recuperável dos ativos é estimado pela Companhia.

O montante recuperável de um ativo é determinado pelo maior entre: (a) seu valor justo menos custos estimados de venda e (b) seu valor em uso. O valor em uso é mensurado com base nos fluxos de caixa descontados (antes dos impostos) derivados pelo contínuo uso de um ativo até o fim de sua vida útil.

Não importando se existe ou não algum indicativo de que o valor de um ativo possa não ser recuperado, os saldos do ágio oriundos de combinações de negócios e ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados para fins de mensuração da recuperabilidade pelo menos uma vez ao ano, em dezembro.

Quando o valor residual de um ativo exceder seu montante recuperável, a Companhia reconhece uma redução no saldo de livros destes ativos.

Para os ativos registrados ao custo, a redução no montante recuperável pode ser registrada no resultado do ano. Se o montante recuperável do ativo não puder ser determinado individualmente, o montante recuperável dos segmentos de negócio para o qual o ativo pertence é analisado.

Exceto para uma perda de recuperabilidade do ágio, uma reversão de perda por recuperabilidade de ativos é permitida. A reversão nestas circunstâncias é limitada ao montante do saldo depreciado do ativo, determinado ao se considerar que a perda por recuperabilidade não tivesse sido registrada.

A Companhia avalia a recuperabilidade do ágio de um investimento anualmente e usa práticas aceitáveis de mercado, incluindo fluxos de caixa descontados para unidades com ágio alocado e comparando o valor contábil com o valor recuperável dos ativos.

A recuperabilidade do ágio é avaliada com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que a recuperabilidade do ágio está afetada, então o teste é antecipado. Em dezembro de 2010, a Companhia realizou testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos operacionais, os quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixas descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro, plano de investimentos e previsões econômico financeiras de longo prazo.

Os testes realizados não identificaram a necessidade de reconhecimento de perdas pela não recuperabilidade de ágios, bem como para outros ativos com vida útil indefinida.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O ágio que forma parte de um investimento numa associada ou numa entidade com controle compartilhado não é reconhecido separadamente e não é testado quanto a perdas pela não recuperabilidade separadamente. Em vez disso, a quantia total registrada do investimento numa associada ou numa entidade com controle compartilhado é testada quanto a perdas pela não recuperabilidade como um único ativo, comparando a sua quantia recuperável (o mais elevado do valor de uso e o valor justo menos os custos de vendas) com o montante total registrado. Uma perda pela não recuperabilidade registrada nessas circunstâncias não é atribuída a nenhum ativo, incluindo o ágio que faz parte do valor contábil do investimento na associada ou entidade conjuntamente controlada. Assim, qualquer reversão dessa perda por *impairment* é reconhecida na medida em que a quantia recuperável do investimento aumente subsequentemente.

O ágio originado a partir de combinações de negócios tem a sua recuperabilidade avaliada anualmente, sendo antecipada se os eventos ou circunstâncias indicarem a necessidade de antecipação do teste, e utiliza práticas de mercado geralmente aceitas, incluindo fluxo de caixa descontado e compara o valor de livros com o valor recuperável dos ativos. A reversão das perdas pela não recuperabilidade anteriormente contabilizadas no ágio originado da combinação de negócios não é permitido. Em dezembro de cada ano, a empresa realiza testes de não recuperabilidade de todos os seus segmentos operacionais, que representam o nível mais baixo em que o ágio é monitorado pela administração.

O processo de revisão da recuperabilidade é subjetivo e requer julgamentos significativos através da realização de análises. A determinação do valor justo dos segmentos de negócio da Companhia, baseada em fluxos de caixa projetados, pode ser negativamente impactada se a recuperação mundial da economia acontecer em uma velocidade inferior a prevista por ocasião da preparação das Demonstrações Financeiras para dezembro de 2010.

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:**

O controle interno da Companhia sobre os Relatórios Financeiros é um processo que visa fornecer razoável segurança a respeito da confiabilidade dos relatórios financeiros e da preparação das Demonstrações Financeiras para finalidades externas de acordo com princípios de contabilidade amplamente aceitos.

Não houve mudanças significativas nos controles internos da Companhia no que diz respeito aos relatórios financeiros do período que esse relatório abrange e que afetassem, significativamente, ou teriam uma provável possibilidade de afetar os controles internos da Companhia de seus relatórios financeiros.

A Administração acredita que a concepção e a operação dos controles e procedimentos de divulgação de informações da Companhia são eficazes para assegurar as informações solicitadas e divulgadas nos relatórios da Companhia.

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

O estudo e a avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia, conduzido pelos auditores independentes, em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras, foi efetuado com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos.

Como resultado desse estudo e avaliação, efetuado na extensão e com o objetivo antes mencionados, foram feitas à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos. Na avaliação da Administração, nenhuma das sugestões feitas pelos auditores independentes se configura como uma deficiência significativa do sistema contábil e de controles internos.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**A. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados:****Oferta Pública de Ações – 2008**

Em 03 de março de 2008, foi aprovada oferta pública de ações ordinárias e preferenciais de emissão da Gerdau S.A., com conclusão em abril do mesmo ano. Foram ofertadas 48,1 milhões de ações, além da emissão de 4,1 milhões de ações para satisfazer a opção de “*Greenshoe*” pelos bancos coordenadores totalizando R\$ 2,9 bilhões. O preço definido em “bookbuilding” foi de R\$ 60,3 por ação de Gerdau S.A. A oferta teve como objetivo recompor a liquidez das empresas Gerdau em face das diversas aquisições realizadas em 2007 e 2008, especialmente a Chaparral, segunda maior produtora de aços estruturais da América do Norte, e a Macsteel, maior produtora de aços especiais (*Special Bar Quality - SBQ*) nos EUA.

Oferta Pública de Ações – 2011

Em 12 de abril de 2011, foi aprovada a emissão de 68.026.910 ações ordinárias e 134.830.100 ações preferenciais, totalizando um aumento de capital de aproximadamente R\$ 3,7 bilhões, realizado no âmbito da oferta de distribuição pública primária de ações de emissão da Companhia. Efetivou-se, ainda, na mesma data, uma oferta pública de distribuição secundária, compreendendo um total de, aproximadamente, 69.000.000 ações preferenciais de emissão da Gerdau S.A. e de titularidade dos acionistas Metalúrgica Gerdau S.A. e Gerdau BG Participações S.A., totalizando R\$ 1,3 bilhão, o qual foi integralmente utilizado pelos acionistas vendedores para subscrever e integralizar ações ordinárias na oferta primária. No âmbito da Oferta Global, compreendendo oferta primária e secundária, foi captado, aproximadamente, R\$ 5,0 bilhões, sendo que deste valor aproximadamente R\$ 3,7 bilhões foram destinados ao aumento do capital social da Companhia. Após referido aumento, o novo capital social passou a ser de R\$ 19,3 bilhões, dividido em 573.627.483 ações ordinárias e 1.146.031.245 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

O preço de emissão das ações, definido após coleta de intenções de investimento (“bookbuilding”), foi de R\$ 15,60 por ação ordinária e em R\$ 19,25 por ação preferencial de emissão de Gerdau S.A.

Como previsto no prospecto definitivo da oferta e disposto nos itens 10.3 e 10.10. A deste Formulário de Referência, os recursos captados no âmbito da oferta serão utilizados para investimentos de melhoria e expansão da capacidade instalada da Companhia, para reforço de caixa da Companhia e para pré-pagamento de empréstimo contraído pelas suas subsidiárias integrais nos Estados Unidos, quais sejam, Gerdau Ameristeel US Inc. e GNA Partners (*term loan* com vencimento final em 2013 e custo *Libor* mais 1,25%; recursos utilizados para aquisição de empresa nos Estados Unidos).

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

Não houve desvios relevantes.

C. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios:

Não houve desvios relevantes, conforme mencionado no item 10.7 “letra B”.

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*
- v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos*

A Companhia não possui operações relevantes, tais como contratos, obrigações ou outros tipos de compromissos além das operações já refletidas nas suas Demonstrações Financeiras Consolidadas conforme a seguir:

A Companhia é garantidora da associada Industrias Nacionales C. por A. em contrato com o Banco BNP Paribas para financiar obra civil e equipamentos auxiliares no valor de US\$ 25.000 (R\$ 41.655 em 31/12/2010). A Companhia também é garantidora da mesma associada em contrato com o Banco BNP Paribas para financiar 85% dos equipamentos principais no limite de até US\$ 34.935 (R\$ 58.209 em 31/12/2010), sendo que, em 31/12/2010, o valor utilizado era de US\$ 32.878 (R\$ 54.781).

A Companhia é avalista da associada Dona Francisca Energética S.A., em contratos de financiamento, no valor total atual de R\$ 30.795 em 31/12/2010, pela quota parte correspondente de 51,82% em garantia solidária.

A Companhia presta garantia referente linha de capital de giro para associada Gerdau Corsa SAPI de C.V., com o banco BBVA, no valor de US\$ 44.500 (R\$ 74.146 em 31/12/2010).

B. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:

Não há outros itens relevantes 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.