

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	12
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	13

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	14
10.2 - Resultado operacional e financeiro	41
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	46
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	47
10.5 - Políticas contábeis críticas	48
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	49
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	50
10.8 - Plano de Negócios	51
10.9 - Outros fatores com influência relevante	52

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

A FERBASA possui uma Política de Gestão de Riscos destinada a promover diretrizes para gerenciar os riscos de suas atividades e negócios. A Companhia, através da Política de Gestão de Riscos, objetiva desenvolver um ambiente de controle disciplinado e construtivo, no qual os empregados entendem os seus papéis e obrigações.

A Política de gerenciamento de riscos visa uma estrutura de controle compatível com as suas operações, buscando mensurar a exposição aos riscos e garantir que estes sejam adequadamente gerenciados, identificados, analisados, controlados e reportados de maneira eficiente e eficaz.

Esta política está em conformidade com as estratégias da Companhia e legislação vigente, sendo divulgadas a todos os colaboradores através do website da Companhia.

Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

- a) **Política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

A atual política de gerenciamento de riscos da Companhia foi validada pelo Comitê de Auditoria e aprovada pelo Conselho de Administração na data de 30/05/2016, e pode ser encontrada na intranet e website da FERBASA “www.ferbasa.com.br”.

- b) **Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo.**

A política de gerenciamento de risco da Companhia foi estabelecida para identificar e analisar os riscos enfrentados pela Companhia, para definir limites e controles de riscos apropriados, e para monitorar riscos e aderência aos limites. As políticas e sistemas de gerenciamento de riscos serão revisados frequentemente para refletir as mudanças nas condições de mercado e nas atividades da Companhia.

A Política de Gestão de Riscos norteia as métricas de trabalho a serem realizadas e as responsabilidades dos envolvidos, cujo foco é o gerenciamento de riscos (operacionais, estratégicos, riscos de mercado, financeiros, regulamentares/ jurídicos e ambientais), aplicando e utilizando ferramentas internacionais de gestão de riscos como a Metodologia de Gestão de Riscos – COSO.

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

Os objetivos da política são:

- Identificação dos riscos inerentes do negócio para análise e mitigação;
- A estrutura de controles internos seja continuamente revisada, considerando os riscos existentes nos processos de negócio;
- Minimização dos conflitos de interesse;
- Aderência aos objetivos do processo de Gestão de Riscos por todos os funcionários;
- Compreensão das funções e as responsabilidades dos usuários-chave das áreas da Companhia;
- Os objetivos estratégicos da FERBASA sejam plenamente atendidos e alinhados com os critérios regulamentares vigentes dos segmentos em que atua.

i) riscos para os quais se busca proteção

Os riscos da Companhia foram mapeados, considerando-se os riscos de mercado, e classificados em 05 categorias, para o comprometimento de todos os agentes envolvidos no processo, conforme abaixo:

- Riscos Estratégicos;
- Riscos Financeiros;
- Riscos Regulamentares;
- Riscos Operacionais; e
- Riscos Ambientais.

ii) instrumentos utilizados para proteção

Atualmente, para os riscos identificados, foram definidos os seguintes instrumentos de proteção:

- Política de Gestão de Riscos da FERBASA;
- Manual de Gestão Integrada de Riscos, contemplando os critérios e premissas de avaliação de riscos e controles internos;
- Utilização de metodologias e ferramentas para o processo de Gestão de Riscos da FERBASA;
- Procedimentos para elaboração e monitoramento de planos de remediação para os processos críticos e em andamento para os demais processos;
- Legislação aplicável às atividades da Companhia (Mineração, Ambiental, Fiscal, etc);
- Ferramentas e controles para manutenção da segurança da informação;
- Utilização de canais de comunicação que serão utilizados pela Gestão de Riscos.

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

iii) estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A estrutura organizacional de gerenciamento de riscos da FERBASA está em conformidade com as práticas de governança corporativa e busca o cumprimento da regulamentação vigente e o alinhamento às melhores práticas de gerenciamento de riscos.

O Conselho de Administração tem responsabilidade global pelo estabelecimento e supervisão da estrutura de gerenciamento de risco da Companhia.

A gestão de riscos na FERBASA é realizada através de uma estrutura coordenada pelo Comitê de Auditoria, com o envolvimento ativo de dois atores principais, área de Gestão de Riscos e Compliance e gestores das áreas de negócio, conforme descrição a seguir:

Comitê de Auditoria: responsável por atividades de aprovação visando assegurar o equilíbrio, a transparência e a integridade das informações.

- I. Aprovar os documentos chave (exemplo: Política de Gestão de Riscos, tolerância ao Risco, Modelo de Governança de Riscos e Autoridade).
- II. Acompanhar os Indicadores de Riscos.
- III. Avaliar os Relatórios e Resultados e provê os direcionamentos necessários para execução das atividades.

Área de Gestão de Riscos e Compliance: responsável pela atividade de avaliação independente e de assessoramento da administração, voltada para o exame e avaliação da adequação, eficiência e eficácia dos sistemas de controles, baseado nos conceitos de risco de negócio. A área de Gestão de Riscos e Compliance é responsável pelas seguintes atividades na FERBASA:

- I. Avaliar a adequação dos controles das unidades que compõem a FERBASA;
- II. Apresentar recomendações para minimizar riscos através do aprimoramento das estruturas de controle existentes;
- III. Apoiar aos gestores no monitoramento dos riscos de negócio na FERBASA;
- IV. Apontar ao Comitê de Auditoria a ocorrência de não conformidades, falhas, desvios, irregularidades e/ou ilegalidades observadas;
- V. É permitido o acesso a todas as áreas de negócio que compõem a FERBASA, e a seus respectivos dados e informações.

Gestores das áreas de negócio: responsáveis primários pela gestão de riscos, os gestores das diversas áreas de negócio da FERBASA atuam ativamente neste processo, através do:

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

- I. Conhecimento prévio e monitoramento dos riscos, direta ou indiretamente, envolvidos nas operações sob sua gestão;
- II. Execução das suas atividades e decisões em linha com as premissas desta política ou outras diretrizes da FERBASA, de forma a minimizar a exposição da Companhia a riscos;
- III. Reporte periódico à auditoria interna ou ao comitê de auditoria e riscos dos eventos relevantes, que afetem o grau de exposição da FERBASA a riscos;
- IV. Implantação dos planos de resposta e monitoramento dos riscos, direta ou indiretamente, envolvidos nas operações sob sua gestão, de acordo com as deliberações tomadas em conjunto com auditoria interna, comitê de auditoria ou Alta Administração.

Esta estrutura permite a melhor sinergia entre a Alta Administração e as diversas áreas de negócio, de forma a possibilitar o adequado monitoramento dos riscos associados às operações da FERBASA.

c) Adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

São adotados controles internos para a verificação da política de gerenciamento de risco de mercado através da estruturação de controles de checagem de dados, segregação de funções e conferências internas.

A Companhia possui uma matriz que especifica os papéis e responsabilidades no processo de Gestão de Riscos.

As responsabilidades foram divididas entre os seguintes agentes:

- Área de Gestão de Riscos e Compliance;
- Gestores das áreas de negócio;
- Comitê de Auditoria;
- Diretoria Corporativa;
- Conselho de Administração.

Esta segregação de funções e/ou monitorização das atividades entre os agentes permite a Companhia identificar os potenciais conflitos de interesse e que os riscos associados sejam minimizados.

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

Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:

- a) Política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política;

A atual política de gerenciamento de riscos da Companhia foi validada pelo Comitê de Auditoria e aprovada pelo Conselho de Administração na data de 30/05/2016, e pode ser encontrada na intranet e website da FERBASA "www.ferbasa.com.br".

- b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:

As políticas de gerenciamento de risco de mercado da Companhia são estabelecidas para identificar e analisar os riscos enfrentados pela Companhia, para definir limites e controles de riscos apropriados, e para monitorar riscos e aderência aos limites.

i) riscos de mercado para os quais se busca proteção

A FERBASA está exposta ao comportamento de diversos fatores de risco de mercado que podem impactar seu fluxo de caixa e resultados. Considerando esses fatores de riscos, foi elaborada uma política de gestão de riscos financeiros. Os principais riscos para os quais a Companhia busca proteção são: o risco cambial, o risco de taxa de juros, risco de crédito e o risco do preço de referência das ligas, além do risco de liquidez.

ii) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia utiliza o hedge de fluxo de caixa e, no caso dos instrumentos financeiros derivativos de hedge (NDF), consideramos que o impacto de uma desvalorização do Real sobre estes instrumentos precisa ser avaliado em conjunto e, poderá ser mais do que compensado pelo aumento das receitas com vendas indexadas ao US dólar. Abaixo, segue análise de sensibilidade do instrumento de hedge:

	31/12/2016		Cenário I		Cenário II		Cenário III	
	US\$	R\$	Taxa US\$	Ganho/(perda) - R\$	Taxa US\$	Ganho/(perda) - R\$	Taxa US\$	Ganho/(perda) - R\$
Instrumento financeiro de hedge	41.250	154.688	3,35	16.501	4,19	(18.150)	5,03	(52.800)

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**iii) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**

De forma a minimizar o risco cambial, mas ainda mantendo determinada exposição à variação cambial, a Diretoria Executiva está autorizada a realizar contratos de venda de dólares a termo ("NDF: Non-Deliverable Forward Asiática") até o limite de 30% do faturamento líquido dos próximos 12 meses. Estes contratos não envolvem a entrega física de moeda, sendo que a liquidação financeira ocorre meramente pela diferença entre a cotação contratada e a média das taxas de câmbio dos 30 dias anteriores ao vencimento. Como a cotação futura é formada pela "taxa spot" atual e expectativas do mercado, o preenchimento da proteção até 30% ocorre de forma pontual, na medida em que se perceba maior volatilidade cambial no mercado.

iv) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A política de gestão de riscos financeiros foi elaborada para reduzir os danos causados pelos riscos de mercado, ocasionados pelas flutuações de indexadores, taxas de mercado e preços internacionais, como a variação cambial (a moeda utilizada pela Companhia é o dólar norte-americano), juros, valor das Commodities, dentre outros, que impactam diretamente nos resultados da Companhia, sendo anualmente revisada pela Diretoria Executiva Financeira, Comitê de Auditoria e Conselho de Administração.

Mantendo uma política conservadora, a Companhia realiza através de um cauteloso gerenciamento, o trabalho de identificação e mensuração dos riscos em prol da mitigação da vulnerabilidade da Companhia, conforme as diretrizes abaixo:

Risco de Variação Cambial

O limite estabelecido para cobertura dos instrumentos de proteção (hedge) é 30% do faturamento líquido dos próximos 12 meses.

Risco de Juros

Como parte substancial das obrigações da Companhia é indexada a índices inflacionários pós-fixados (IPC-A ou IGP-M), as aplicações financeiras são mantidas indexadas ao CDI (taxa pós-fixada com influência de expectativa inflacionária).

Risco de Crédito

A Companhia limita a alocação das suas aplicações financeiras a cada emissor de letra financeira, debêntures ou títulos ao máximo de 30% do volume das aplicações. Este

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

limite não se aplica para títulos emitidos pelo Tesouro Nacional. Nas operações de derivativos, a Companhia trabalha com instituições financeiras de primeira linha.

Risco de Liquidez

A Companhia mantém uma postura conservadora, limitando os volumes de disponibilidade para liquidez imediata e alavancagem financeira. A alavancagem máxima via empréstimos e dívidas tem limite de 0,25 x EBITDA anual, enquanto a tesouraria com liquidez versus excedente de caixa deve ser de 20% da receita líquida do trimestre imediatamente anterior.

Risco do Preço de Commodities

A Administração considera inerente à natureza do seu negócio, a exposição a este risco e não há no momento a contratação de instrumento financeiro ou de outro mecanismo capaz de promover a sua mitigação.

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

A Companhia possui uma Política de Gestão de Riscos Financeiros que limita as operações com instrumentos financeiros derivativos, com o objetivo de proteção ("hedge") contra riscos de mercado para as flutuações das taxas de juros e cambial. A operação de derivativo utilizada pela FERBASA é "NDF: Non-Deliverable Forward Asiática".

vi) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

A estrutura organizacional de gerenciamento de riscos da FERBASA está em conformidade com as práticas de governança corporativa e busca o cumprimento da regulamentação vigente e o alinhamento às melhores práticas de gerenciamento de riscos.

O Conselho de Administração tem responsabilidade global pelo estabelecimento e supervisão da estrutura de gerenciamento de risco da Companhia.

A gestão de riscos na FERBASA é realizada através de uma estrutura coordenada pelo Comitê de Auditoria, com o envolvimento ativo de dois atores principais: Gestão de Riscos e Compliance e gestores das áreas de negócio.

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

São adotados controles internos para a verificação da política de gerenciamento de risco de mercado através da estruturação de controles de checagem de dados, segregação de funções e conferências internas.

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

Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:

a) Principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

A Administração da Companhia avaliou a eficácia dos controles internos relacionados às demonstrações financeiras, por meio de processos desenvolvidos para fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade dos relatórios financeiros e à elaboração das demonstrações contábeis. Foi estabelecido um processo de avaliação de controles internos com a aplicação de metodologia de mapeamento de processos e avaliação de riscos com identificação dos controles aplicáveis à mitigação dos riscos que afetam a capacidade da empresa iniciar, autorizar, registrar, processar e divulgar informações relevantes nas demonstrações financeiras.

A Administração da FERBASA considera que os controles internos adotados na elaboração de suas demonstrações financeiras são suficientes para assegurar a qualidade e confiabilidade das informações financeiras e respectivas divulgações, não tendo sido detectadas deficiências nos controles internos da Companhia que pudessem provocar erros materiais nas demonstrações financeiras.

A FERBASA possui um Comitê de Auditoria, uma área de Auditoria Interna e Conselho Fiscal, estrutura, atualmente, necessária para gerenciar o risco acima. Além disso, tem contratado, anualmente, consultoria tributária reconhecida e especializada para dar suporte aos cálculos de todos os tributos a pagar. Adicionalmente, os auditores independentes da Companhia não têm identificados pontos de controles significativos na elaboração das demonstrações contábeis.

b) Estruturas organizacionais envolvidas

Os controles internos relacionados à elaboração de demonstrações financeiras são reportados para o Comitê de Auditoria, que é o órgão vinculado diretamente ao Conselho de Administração.

As principais responsabilidades do Comitê de Auditoria são:

- zelar pela qualidade e integridade das demonstrações financeiras;
- supervisionar as atividades da área de elaboração das demonstrações financeiras;

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

- avaliar os procedimentos adotados para o cumprimento das exigências legais e regulamentares;
- avaliar a atuação e qualidade dos trabalhos de auditoria, bem como as questões de independência dos auditores independentes e da Auditoria Interna; e
- analisar a qualidade e efetividade dos sistemas de controles internos e de administração de riscos e emitir as recomendações pertinentes, conforme aplicável.

As avaliações do Comitê de Auditoria baseiam-se nas informações recebidas da administração, dos auditores independentes, da Auditoria Interna e dos responsáveis pelo gerenciamento de riscos e controles internos, bem como nas próprias análises e nos resultados de reuniões com Executivos.

c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

O resultado dos trabalhos do plano de controles internos previstos no exercício é reportado por meio de relatório ao Comitê de Auditoria e ao Conselho de Administração. Todas as deficiências possuem plano de remediação, responsável e data de implantação, que são acompanhadas pela área de Gestão de Riscos e Auditoria Interna.

Adicionalmente, qualquer exceção observada nas atividades que possam impactar as demonstrações financeiras é reportada para o Comitê de Auditoria, tempestivamente pela área de Gestão de Riscos e Auditoria Interna para adoção das ações corretivas, em linha com as melhores práticas de controles internos.

d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

Não houve comentários sobre deficiências significativas, nem recomendações significativas que pudessem impactar a avaliação da Administração da Companhia em relação à eficácia dos controles internos para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, com base no relatório do auditor independente.

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

- e) **comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas**

Conforme indicado acima, não foram detectadas deficiências significativas relativas aos controles internos da Companhia pelo auditor independente.

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

Em 2016, não houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto e na política de gerenciamento de riscos adotada.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Todas as informações relevantes foram divulgadas nos itens anteriores.

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

As informações financeiras incluídas neste Formulário de Referência, exceto quando expressamente ressalvado, referem-se às nossas demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro – IFRS, emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, plenamente convergentes com as normas de contabilidade emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria considera que as atuais condições financeiras e patrimoniais são favoráveis e tornam a Companhia apta a cumprir com suas obrigações de curto, médio prazos e longo prazo. Essa afirmativa é baseada, principalmente, nos seguintes aspectos:

- Geração de lucros de forma consistente;
- Forte geração operacional de caixa;
- Estrutura de capital constituída predominantemente por recursos próprios;
- Volume inexpressivo de inadimplência.

b) Estrutura de capital

A Companhia entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta níveis de alavancagem bem abaixo do praticado pelas demais empresas de Mineração, Siderurgia e Metalurgia.

O padrão de financiamento das operações da Companhia obedece às seguintes premissas:

- O capital de giro deve ser suportado por financiamentos de curto prazo, envolvendo preferencialmente, uma análise de redução de prazo de recebimento ou dilatação de prazo de pagamentos, quando possível, enquanto que os investimentos em ativo imobilizado (manutenção e melhoria) devem ser suportados por financiamentos de longo prazo, quando suportados por taxas de atratividades abaixo de nosso custo de capital, ou capital próprio;
- As operações de negócio devem, preferencialmente, captar financiamentos na mesma moeda em que suas receitas são geradas;
- Operações de negócio podem acessar recursos captados de forma global pela Companhia, com o objetivo de reduzir o custo de financiamentos.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

A Companhia possui estrutura de capital fundamentalmente constituída por recursos próprios de seus acionistas. O caixa consolidado líquido dos financiamentos totalizou R\$ 281,5 milhões (R\$ 102,3 milhões em 2015; R\$ 248,0 milhões em 2014) e está substancialmente aplicado em fundos de investimentos, contendo letras financeiras de bancos de primeira linha e títulos do tesouro nacional, com rendimento médio ponderado de 102% do CDI (105% em 2015; 104% em 2014). O aumento de R\$ 179,2 milhões no último período decorreu, principalmente, do retorno do investimento em estocagem de produtos acabados.

Nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, a Companhia cumpriu integralmente seus compromissos financeiros. Adicionalmente, a Companhia tem como alternativa, para sustentar projetos de expansão e aquisições, a obtenção de linhas de financiamentos de longo prazo. Considerando o cenário atual de mercado, acredita-se que estas linhas de financiamento continuarão disponíveis.

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

As fontes de financiamentos da Companhia representam: recursos gerados em suas próprias operações, quando necessário, operações de crédito à exportação nas modalidades de ACCs (Adiantamento sobre Contrato de Câmbio), ACEs (Adiantamento sobre Cambiais Entregues) e recursos próprios provenientes de reservas de retenção de lucros (reservas para investimentos e reservas de incentivos fiscais), e uma pequena parcela de capital de terceiro, priorizando instituições com taxas subsidiadas, estas linhas de créditos que geram o Orçamento de Capital, são submetidos à aprovação em AGO.

A Companhia, de acordo com a Política de Gestão de Riscos Financeiros, poderá contratar financiamentos, via programas FINAME, FINEM e (ambos do BNDES) e FNE (Banco do Nordeste), para aquisição de máquinas/equipamentos e reforma florestal.

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

A Companhia mantém reservas financeiras adequadas, e assegura linhas de crédito para captação de recursos que julgue necessários.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A principal categoria de dívida da Companhia é o financiamento bancário (R\$ 39,1 milhões, R\$ 17,0 milhões e R\$12,9 milhões, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente). Esses financiamentos foram contratados através de programas do BNDES, FINAME (para aquisição de máquinas e equipamentos) e FINEM Florestal (para reforma de 3.126 hectares florestais de eucalipto) e FNE para construção de fornos retangulares para produção de biorredutor. Os prazos para pagamento total desses financiamentos variam de 60 a 120 meses para o FINAME, com carência de até 24 meses, 108 meses para o FINEM, com carência de 84 meses e 60 meses para o FNE, com 24 meses de carência.

No quadro resumo abaixo estão os valores da dívida global bruta global, de curto e longo prazo, em milhares de reais.

Modalidade	Vencimentos	Encargos a.a.	Amortização	Garantias	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
FNE (BNB)	2021	8,5%	Mensal	Carta fiança	15,8		
FINAME	2022	2,5%	Mensal	Alienação fiduciária	0,2	0,2	0,2
FINAME	2023	2,5%	Mensal	Alienação fiduciária	4,1	4,7	5,4
FINAME	2023	3,0%	Mensal	Alienação fiduciária	1,9	2,1	2,5
FINAME	2023	4,0%	Mensal	Alienação fiduciária	0,3	0,3	0,4
FINAME	2023	TJLP + 3,9%	Mensal	Alienação fiduciária	3,0		
FINAME	2024	6,0%	Mensal	Alienação fiduciária	4,0	3,5	1,9
FINEM	2022	TJLP + 1,52%	Mensal	Hipoteca de terreno	9,8	6,2	2,5
Total					39,1	17,0	12,9

ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia não possui outras relações de longo prazo com instituições financeiras para os períodos findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**iii) Grau de subordinação entre as dívidas**

A Companhia não possui grau de subordinação entre dívidas para os períodos findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

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, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições.

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

Para os financiamentos do item “f(i)”, com saldo em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, a única restrição refere-se à alienação dos ativos.

g) Limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Ano	Financiamentos contratados	Percentual utilizado	Valor utilizado
2016	R\$ 60,9 milhões	68,3%	R\$ 41,6 milhões
2015	R\$ 16,7 milhões	62,87%	R\$ 10,5 milhões
2014	R\$ 18,9 milhões	25,4%	R\$ 4,8 milhões

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras (em R\$ mil)**Resumo das Demonstrações Financeiras**

De acordo com a Administração, as demonstrações contábeis anuais, abaixo referidas, refletem a correta apresentação da posição patrimonial, financeira e de resultado de nossas operações para os referidos exercícios.

Apresentação das informações contábeis

A leitura e análise das demonstrações e demais informações contábeis a elas referenciadas, incluídas neste documento, devem considerar os seguintes aspectos quanto à elaboração e apresentação das demonstrações contábeis:

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

As demonstrações financeiras da Companhia compreendem: as demonstrações financeiras consolidadas, preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRSs”), emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB; as práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como “Consolidado” – BR GAAP e IFRS e as demonstrações financeiras individuais da controladora, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, identificadas como “Controladora” – BR GAAP. As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem as disposições contidas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos; as Orientações e as Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

O parecer de auditoria sobre as demonstrações contábeis (controladora e consolidado) referentes aos exercícios findos em 2016, 2015 e 2014, inclui parágrafo de ênfase sobre os fatos de que, as demonstrações financeiras individuais apresentam a avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Desta forma, essas demonstrações financeiras individuais não são consideradas como estando conforme as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo. Como não existe diferença entre o patrimônio líquido consolidado e o resultado consolidado atribuíveis aos acionistas da controladora, constantes nas demonstrações financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e resultado da controladora, constantes nas demonstrações financeiras individuais preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, a Companhia optou por apresentar essas demonstrações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto, lado a lado.

Principais práticas contábeis**(a) Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, cujos vencimentos originais são inferiores a 03 meses, que são prontamente conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um insignificante risco de mudança de valor.

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

A Companhia possui com bancos, emissores de primeira linha, fundos exclusivos de investimento, em linha com a nossa Política de Gestão de Riscos e Gestão Financeira, classificados como caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários no ativo circulante e não circulante. A titularidade deste fundo é da Companhia e a rentabilidade da carteira encontram-se inclusas nas Demonstrações Financeiras Completas de 2016, nas notas explicativas 9 e 10.

(b) Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber pela venda de mercadorias no curso normal de suas atividades. Os prazos de recebimentos são de, no máximo, 120 dias e não há inadimplência material. São, portanto, apresentadas no ativo circulante e reconhecidas, inicialmente, pelo valor justo e, subsequentemente, pelo custo amortizado.

(c) Estoques

Os estoques são demonstrados ao custo ou ao valor líquido de realização, dos dois, o menor. O método de avaliação dos estoques é o da média ponderada móvel. O custo dos produtos acabados e dos produtos em elaboração compreende os custos, matérias-primas, mão de obra direta, outros custos diretos e as respectivas despesas diretas de produção (com base na capacidade operacional normal), excluindo os custos de empréstimos. O valor líquido de realização é o preço de venda estimado no curso normal dos negócios, menos os custos estimados de conclusão e os custos estimados necessários para efetuar a venda.

(d) Adiantamento a fornecedores

Os adiantamentos a fornecedores correspondem às antecipações por condições contratuais para garantia futura de entrega de energia. Os mesmos são classificados no ativo circulante ou não circulante, a depender do prazo de compensação, definidos em contratos previamente negociados. São inicialmente, reconhecidos pelo valor justo e, subsequentemente mensurado pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(e) Ativo biológico**

Os ativos biológicos correspondem às florestas de eucalipto, as quais são destinadas à produção de biorredutor, utilizado como insumo básico na produção de ferroligas, além de venda de madeira não consumida para terceiros. O processo de colheita tem um ciclo aproximado de 07 (sete) anos, podendo variar a partir da cultura e material genético ao qual se refere. Os ativos biológicos são mensurados a valor justo, deduzidos dos custos estimados de venda no momento da colheita.

As premissas significativas na determinação do valor justo dos ativos biológicos estão descritas nas Demonstrações Financeiras Completas de 2016, nota explicativa 19.

A avaliação destes ativos é feita anualmente pela Companhia, sendo o ganho ou perda na variação do valor justo dos ativos biológicos reconhecidos no resultado do período em que ocorrem, em linha específica da demonstração do resultado denominada "Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos". O valor da exaustão dos ativos biológicos é mensurado pelo volume de madeira cortada, avaliada por seu valor justo.

(f) Imobilizado

Os bens do imobilizado são registrados ao custo histórico, deduzidos de depreciação acumulada. A depreciação dos ativos inicia-se quando estão prontos para uso pretendido na mesma base dos outros ativos imobilizados. É reconhecida com base na vida útil estimada de cada ativo, pelo método linear, de modo que o valor do custo menos o valor residual após sua vida útil seja integralmente baixado (exceto para terrenos e imobilizações em andamento que não sofrem depreciação).

A exaustão das minas é calculada pela taxa correspondente à relação entre a quantidade de minério exaurido e a reserva lavrável estimada.

A baixa de um item do imobilizado ocorre após alienação. Os ganhos e as perdas decorrentes de alienações são determinados pela comparação com o valor contábil e são reconhecidos na demonstração do resultado na conta "Outras (despesas) receitas operacionais – líquidas".

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

Imobilizações em andamento, para fins de fornecimento de produtos ou serviços são registradas ao valor de custo.

Reparos e manutenções são apropriados ao resultado durante o exercício em que são incorridos. O custo das principais reformas é acrescido ao valor contábil do ativo quando os benefícios econômicos futuros ultrapassam o padrão de desempenho inicialmente estimado para o ativo. As reformas são depreciadas ao longo da vida útil restante do ativo relacionado.

(g) Impairment de ativos não financeiros

Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de impairment sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por impairment é reconhecida quando o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável, o qual representa o maior valor entre o valor justo de um ativo menos seus custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do impairment, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa – UGCs). Nos exercícios findos em 2016 e 2015 não foi identificado impairment para ativos não financeiros.

(h) Fornecedores

As contas a pagar aos fornecedores são obrigações a pagar por bens ou serviços que foram adquiridos no curso normal dos negócios, sendo classificadas como passivos circulantes por serem devidas em até 01 ano. Elas são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método de taxa efetiva de juros.

(i) Distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio

A distribuição de dividendos para os acionistas é reconhecida com base na legislação societária brasileira e no estatuto social da Companhia. No encerramento do balanço, o valor do dividendo mínimo obrigatório é registrado como passivo circulante na conta “dividendos e juros sobre capital próprio” por ser considerado como uma obrigação legal prevista no estatuto social da Companhia. A parcela dos dividendos que exceder ao

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

mínimo obrigatório é apresentada na rubrica “dividendo adicional proposto”, no grupo “reservas de lucros” no patrimônio líquido. Uma vez aprovada pela assembleia geral, essa parcela é transferida para o passivo circulante.

A Companhia poderá antecipar aos seus acionistas, com base na legislação societária vigente e no seu Estatuto Social, os pagamentos de juros sobre o capital e/ou dividendos.

O benefício fiscal dos juros sobre o capital próprio é reconhecido na demonstração do resultado.

(j) Imposto de renda e contribuição social

A provisão para imposto de renda e contribuição social está baseada no lucro tributável do exercício que difere do lucro apresentado na demonstração do resultado porque exclui receitas ou despesas tributáveis ou dedutíveis em outros exercícios, além de excluir itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente.

A provisão para imposto de renda e contribuição social é individualmente calculada pela Companhia e suas controladas com base nas alíquotas vigentes no final do exercício, considerando-se os benefícios fiscais concedidos pela SUDENE. A parcela de redução do imposto de renda correspondente a incentivos fiscais é reconhecida no resultado, mas transferida da conta lucros acumulados para reserva de lucros no encerramento do exercício por não poder ser distribuída aos acionistas.

Os impostos diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis nas demonstrações financeiras. Impostos diferidos ativos somente são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro tributável dos próximos anos esteja disponível e contra o qual as diferenças temporárias possam ser utilizadas, com base em projeções elaboradas e fundamentadas por premissas internas. Impostos diferidos passíveis são integralmente reconhecidos periodicamente, e os valores contabilizados e as projeções são revisadas.

(k) Provisões

As provisões para fechamento da mina e para contingências (trabalhista, civil e tributária) são reconhecidas quando: (i) a Companhia tem uma obrigação presente,

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

ainda que não formalizada, como resultado de eventos já ocorridos; (ii) é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e (iii) o valor puder ser estimado com segurança.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa antes dos efeitos tributários, a qual reflita as avaliações atuais de mercado do valor do dinheiro no tempo e dos riscos específicos da obrigação. O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa financeira.

A provisão para recuperação ambiental compreende os gastos representativos de fechamento de mina decorrentes da finalização das atividades. O custo de desmobilização de ativo equivalente à obrigação está capitalizado como parte do valor contábil do ativo, sendo amortizado pelo período de sua vida útil. As provisões para contingências são reconhecidas no resultado do exercício.

(l) Financiamentos

Os financiamentos são reconhecidos, inicialmente, pelo valor justo, líquido dos custos incorridos na transação e são, subsequentemente, demonstrados pelo custo amortizado. Qualquer diferença entre os valores captados (líquidos dos custos da transação) e o valor total a pagar é reconhecida na demonstração do resultado durante o período em que os financiamentos estejam em aberto, utilizando o método da taxa efetiva de juros. Os financiamentos são classificados como passivo circulante, a menos que a Companhia tenha um direito incondicional de diferir a liquidação do passivo por, pelo menos, 12 meses após a data do balanço.

(m) Benefícios a empregados**(i) Benefício pós-emprego**

Para o plano de contribuição definida, a Companhia paga contribuições a plano de pensão de administração privada em bases contratuais ou voluntárias. A partir do cessamento das contribuições e prazos pactuados, a Companhia não tem obrigações relativas a pagamentos adicionais.

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

A Companhia oferece benefício pós-emprego a funcionários por tempo de serviço prestado. Os custos esperados desses benefícios são acumulados durante o período de emprego, estimando quantos empregados irão atingir este direito e descontando-se o montante a valor presente.

(ii) Benefício de assistência médica aposentadoria

A Companhia oferece benefício de assistência médica pós-aposentadoria a seus empregados, em conformidade com os preceitos legais atinentes ao tema. O direito a esses benefícios é, geralmente, condicionado à permanência do empregado no emprego até a idade de aposentadoria e a conclusão de um tempo mínimo de serviço. Os custos esperados desses benefícios são acumulados durante o período de emprego, usando-se a mesma metodologia contábil usada para os planos de pensão de benefício definido. Os ganhos e perdas atuariais decorrentes de ajustes com base na experiência e mudanças das premissas atuariais são debitados ou creditados ao patrimônio líquido, em outros componentes do resultado abrangente. Essas obrigações são avaliadas, anualmente, por atuários qualificados e independentes.

(iii) Participações nos lucros

A Companhia reconhece um passivo e uma despesa de participação nos lucros e resultados com base em metodologia que leva em conta o lucro atribuído aos acionistas da Companhia. A Companhia reconhece uma provisão quando estiver contratualmente obrigada ou quando houver uma prática anterior que tenha gerado uma obrigação não formalizada.

(n) Capital social

As ações ordinárias e as preferenciais são classificadas no patrimônio líquido. Quando a Companhia compra suas ações (ações em tesouraria), o valor pago, incluindo quaisquer custos adicionais diretamente atribuíveis (líquidos do imposto de renda), é deduzido do patrimônio líquido atribuível aos acionistas até que as ações sejam canceladas ou reemitidas. Quando essas ações são subsequentemente reemitidas, qualquer valor recebido, líquido de quaisquer custos adicionais da transação diretamente atribuíveis e dos respectivos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, é incluído no patrimônio líquido atribuível aos acionistas da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(o) Reconhecimento de receita**

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de produtos. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos, bem como das eliminações dos arrendamentos entre empresas controladas. Também são reconhecidas na linha de receita de vendas o resultado do hedge (Demonstrações Financeiras Completas de 2016, nota explicativa 24) e incentivo fiscal do Desenvolve. Sobre estes resultados não há incidência de PIS e COFINS.

A receita de venda de produtos é reconhecida quando a Companhia transfere ao comprador os riscos e benefícios relacionados à propriedade dos produtos, ou seja, quando da efetiva entrega dos produtos.

A receita financeira é reconhecida conforme o prazo decorrido, usando-se o método da taxa de juros efetiva, e é reconhecida à medida que há expectativa de realização provável. Representam juros e variações monetárias e cambiais de aplicações financeiras, contas a receber, variação monetária e sobre provisões e juros sobre financiamentos, conforme descrito nas Demonstrações Financeiras Completas de 2016, na nota explicativa 32.

(p) Apresentação de informações por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais é representado pelo Conselho de Administração, também responsável pela tomada das decisões estratégicas da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(q) Subvenções governamentais**

A Companhia possui subvenção governamental denominada de "ICMS - DENSENVOLVE", reconhecida sistematicamente no resultado quando da sua apuração.

Os benefícios do Programa de Desenvolvimento Industrial e de Integração Econômica do Estado da Bahia (DESENVOLVE), com a finalidade de expansão do processo industrial, objetivando o aumento da produção de ferroligas, estão pautados nos seguintes termos:

- (i) Diferimento do lançamento e do pagamento do ICMS nas importações e nas aquisições neste Estado, de bens destinados ao ativo fixo, para o momento em que ocorrer sua desincorporação;
- (ii) Diferimento do lançamento e do pagamento do ICMS nas aquisições em outra unidade da Federação relativamente ao diferencial de alíquotas, de bens destinados ao ativo fixo, para o momento em que ocorrer sua desincorporação;
- (iii) Dilação de prazo de 72 (setenta e dois) meses para pagamento do saldo devedor do ICMS, relativo às operações próprias, gerado em razão dos investimentos previstos no projeto incentivado, conforme estabelecido na Classe I, da Tabela I, anexa ao Regulamento do DESENVOLVE;
- (iv) Parcela do saldo devedor mensal do ICMS passível do incentivo, em o que exceder a R\$ 3.665, corrigido anualmente pelo IGPM;
- (v) Concessão do prazo de 12 (doze) anos para fruição dos benefícios, contados a partir da publicação da Resolução Concessiva nº 70/2006 do DOE;
- (vi) Sobre cada parcela do ICMS com prazo dilatado, incidirá taxa de juros de 80% (oitenta pontos percentuais) da TJLP ao ano ou outra que venha substituí-la, de acordo com a Tabela II, anexa ao Regulamento do DESENVOLVE;
- (vii) No que tange à dilação de prazo de 72 (setenta e dois) meses, ocorrendo a antecipação do recolhimento da parcela com prazo dilatado, a Companhia terá como benefício um desconto de 90% (noventa por cento) sobre o valor passível de dilação, devendo recolher os 10% (dez por cento) restantes a título de ICMS. A parcela do desconto está sendo registrado na rubrica "Outras receitas Operacionais";
- (viii) A Lei 13.564, de 20 de junho de 2016, estabeleceu a obrigatoriedade de depósito, em favor do Fundo Estadual de Combate e Erradicação da Pobreza, instituído pela

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

Lei nº 7.988, de 21 de dezembro de 2001, do valor correspondente a 10% (dez por cento) inerente ao respectivo incentivo ou benefício, sob pena de perda deste, em caso de descumprimento. O Estado da Bahia regulamentou através do Decreto nº 16.970 de 19 de agosto de 2016, os procedimentos a serem adotados no cálculo e recolhimento do valor do depósito. A Companhia cumpre determinações previstas na legislação em vigor.

(r) Consolidação e investimentos em controladas

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas. A Companhia controla uma entidade quando está exposta ou tem direito a retornos variáveis em decorrência de seu envolvimento com a entidade e é capaz de afetar esses retornos por meio de seu poder sobre a mesma.

Nas demonstrações financeiras individuais da Companhia, as informações financeiras das controladas são reconhecidas através do método de equivalência patrimonial, exceto para os fundos exclusivos (Demonstrações Financeiras Completas de 2016, nota explicativa 6 (a)).

Transações, saldos e ganhos não realizados em transações entre a Companhia e suas controladas são eliminados.

As políticas contábeis das controladas são alteradas, quando necessário, para assegurar a consistência com as políticas adotadas pela Companhia.

Demonstrações do Resultado, Balanços Patrimoniais e Demais Informações Financeiras

Seguem abaixo as demonstrações de resultados, nossos balanços patrimoniais e demais informações financeiras consolidadas para os exercícios indicados, preparadas de acordo com a legislação vigente:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Demonstração do resultado consolidado para os exercícios indicados (em milhares de reais).**

	Consolidado						Variação	
	31/12/2016	AV	31/12/2015	AV	31/12/2014	AV	2016/2015	2015/2014
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	1.096.154	100,0%	936.230	100,0%	828.247	100,0%	17,1%	13,0%
Variação do valor justo dos ativos biológicos	23.985	2,2%	25.478	2,7%	6.718	0,8%	-5,9%	279,2%
CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS	(946.425)	-86,3%	(607.127)	64,8%	(651.298)	78,6%	55,9%	-6,8%
LUCRO BRUTO	173.714	15,8%	354.581	37,9%	183.667	22,2%	-51,0%	93,1%
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS								
Com vendas	(21.632)	2,0%	(11.056)	1,2%	(11.087)	1,3%	95,7%	-0,3%
Gerais e administrativas	(88.371)	8,1%	(90.034)	9,6%	(73.942)	8,9%	-1,8%	21,8%
Outras (despesas) receitas operacionais - líquidas	(58.897)	5,4%	(37.804)	4,0%	(24.352)	2,9%	55,8%	55,2%
Total	(168.900)	15,4%	(138.894)	14,8%	(109.381)	13,2%	21,6%	27,0%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E IMPOSTOS SOBRE O LUCRO	4.814	0,4%	215.687	23,0%	74.286	9,0%	-97,8%	190,3%
RESULTADO FINANCEIRO								
Receitas financeiras	105.387	9,6%	37.561	4,0%	33.665	4,1%	180,6%	11,6%
Despesas financeiras	(68.300)	6,2%	(61.861)	6,6%	(4.598)	0,6%	10,4%	1245,4%
Total	37.087	3,4%	(24.300)	-2,6%	29.067	3,5%	-252,6%	-183,6%
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS SOBRE O LUCRO	41.901	3,8%	191.387	20,4%	103.353	12,5%	-78,1%	85,2%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL								
Isenção e redução	9.553	0,9%	20.493	2,2%	14.831	1,8%	-53,4%	38,2%
Corrente	8.237	-0,8%	(53.503)	5,7%	(32.525)	3,9%	-115,4%	64,5%
Diferido	10.491	-1,0%	15.323	1,6%	6.036	0,7%	-31,5%	153,9%
	28.281	-2,6%	(17.687)	1,9%	(11.658)	1,4%	-259,9%	51,7%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	70.182	6,4%	173.700	18,6%	91.695	11,1%	-59,6%	89,4%
Lucro atribuído aos acionistas controladores	69.660		173.226		91.409			
Lucro atribuído aos acionistas não controladores	522		474		286			

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Balanços Patrimoniais levantados em 2016, 2015 e 2014**

As tabelas abaixo apresentam um resumo dos Balanços Patrimoniais consolidados, bem como as variações ocorridas nos períodos apresentados:

	Consolidado						Variação	
	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		2016/2015	2015/2014
ATIVOS								
CIRCULANTES								
Caixa e equivalentes de caixa	192.400	11,6%	40.641	2,5%	54.680	3,7%	373,4%	-25,7%
Aplicação financeira	84.260	5,1%	42.178	2,6%	193.653	13,3%	99,8%	-78,2%
Contas a receber de clientes	136.061	8,2%	153.046	9,3%	103.766	7,1%	-11,1%	47,5%
Estoques	185.009	11,2%	411.603	25,0%	299.679	20,5%	-55,1%	37,3%
Impostos a recuperar	17.749	1,1%	7.905	0,5%	24.065	1,6%	124,5%	-67,2%
Adiantamento à fornecedores	12.082	0,7%	10.618	0,6%			13,8%	100,0%
Instrumentos financeiros de proteção cambial	16.311	1,0%					100,0%	
Outras contas a receber	14.433	0,9%	11.463	0,7%	4.981	0,3%	25,9%	130,1%
Total dos ativos circulantes	658.305	39,7%	677.454	41,2%	680.824	46,6%	-2,8%	-0,5%
NÃO CIRCULANTES								
Adiantamento à fornecedores	55.869	3,4%	65.711	4,0%			-15,0%	100,0%
Impostos diferidos	5.965	0,4%	27.752	1,7%			-78,5%	100,0%
Aplicação financeira	44.226	2,7%	37.386	2,3%	12.191	0,8%	18,3%	206,7%
Estoques	20.663	1,2%	18.082	1,1%	13.369	0,9%	14,3%	35,3%
Impostos a recuperar	6.774	0,4%	8.965	0,5%	10.367	0,7%	-24,4%	-13,5%
Depósitos judiciais	5.334	0,3%	3.327	0,2%	3.084	0,2%	60,3%	7,9%
Depósito para reinvestimento					1.131	0,1%		-100,0%
Outros créditos	8.559	0,5%	209	0,0%	166	0,0%	3995,2%	25,9%
	147.390	8,9%	161.432	9,8%	40.308	2,8%	-8,7%	300,5%
Investimentos:								
Outros	124	0,0%	124	0,0%	124	0,0%		
Imobilizado e intangível	653.935	39,5%	615.423	37,4%	567.334	38,8%	6,3%	8,5%
Ativo biológico	197.866	11,9%	188.902	11,5%	172.939	11,8%	4,7%	9,2%
Total dos ativos não circulantes	999.315	60,3%	965.881	58,8%	780.705	53,4%	3,5%	23,7%
TOTAL DOS ATIVOS	1.657.620	100,0%	1.643.335	100,0%	1.461.529	100,0%	0,9%	12,4%

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

	Consolidado						Variação	
	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		2016/2015	2015/2014
PASSIVOS E PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
CIRCULANTES								
Fornecedores	45.188	2,7%	67.782	4,1%	45.439	3,1%	-33,3%	49,2%
Empréstimos e financiamentos	689	0,0%	1.963	0,1%	1.426	0,1%	-64,9%	37,7%
Obrigações trabalhistas e encargos	39.671	2,4%	51.384	3,1%	41.222	2,8%	-22,8%	24,7%
Impostos e contribuições sociais	11.982	0,7%	12.687	0,8%	13.472	0,9%	-5,6%	-5,8%
Instrumentos financeiros de proteção cambial			85.375	5,2%	1.202	0,1%	-100,0%	100,0%
Dividendos propostos	10.873	0,7%	113	0,0%	701	-	9522,1%	-83,9%
Juros sobre o capital próprio	61.623	3,7%			6.000	0,4%	100,0%	-100,0%
Outras contas a pagar	3.686	0,2%	6.627	0,4%	4.808	0,3%	-44,4%	37,8%
Total dos passivos circulantes	173.712	10,5%	225.931	13,7%	114.270	7,8%	-23,1%	97,7%
NÃO CIRCULANTES								
Provisão para passivo ambiental	16.222	1,0%	15.384	0,9%	14.236	1,0%	5,4%	8,1%
Empréstimos e financiamentos	38.680	2,3%	15.865	1,0%	12.251	0,8%	143,8%	29,5%
Obrigações trabalhistas e encargos	25.934	1,6%	14.187	0,9%	5.807	0,4%	82,8%	144,3%
Impostos e contribuições sociais	397	0,0%	87	0,0%	87	0,0%	356,3%	
Impostos diferidos					13.838	0,9%		-100,0%
Provisão para passivos eventuais	45.231	2,7%	32.102	2,0%	23.158	1,6%	40,9%	38,6%
Total dos passivos não circulantes	126.464	7,6%	77.625	4,7%	69.377	4,7%	62,9%	11,9%
Total dos passivos	300.176	18,1%	303.556	18,5%	183.647	12,6%	-1,1%	65,3%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	1.116.677	67,4%	1.102.073	67,1%	1.045.478	71,5%	1,3%	5,4%
Reservas de lucros	214.243	12,9%	267.824	16,3%	197.371	13,5%	-20,0%	35,7%
Ajustes de avaliação patrimonial	47.088	2,8%	(9.156)	-0,6%	41.834	2,9%	-614,3%	-121,9%
Ações em tesouraria	(25.754)	-1,6%	(25.754)	-1,6%	(11.232)	-0,8%		129,3%
Patrimônio líquido atribuído a participação dos acionistas controladores	1.352.254	81,6%	1.334.987	81,2%	1.273.451	87,1%	1,3%	4,8%
Patrimônio líquido atribuído a participação dos acionistas não controladores	5.190	0,3%	4.792	0,3%	4.431	0,3%	8,3%	8,1%
Total do patrimônio líquido	1.357.444	81,9%	1.339.779	81,5%	1.277.882	87,4%	1,3%	4,8%
TOTAL DOS PASSIVOS E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.657.620	100,0%	1.643.335	100,0%	1.461.529	100,0%	0,9%	12,4%

Comparação dos resultados operacionais e financeiros nos exercícios sociais findos em 2016 e 2015.

<i>(Em milhões de Reais)</i>	2016	2015	<i>Δ%</i>
Dólar médio praticado	3,53	3,27	8,0%
Receita líquida	1.096,2	936,2	17,1%
Custo dos produtos vendidos	946,4	607,1	55,9%
<i>Custo sobre receita líquida</i>	86,3%	64,8%	
Lucro bruto	173,7	354,6	-51,0%
<i>Margem bruta</i>	15,8%	37,9%	
EBITDA ajustado	70,0	250,3	-72,0%
<i>Margem EBITDA</i>	6,4%	26,7%	
CAPEX	101,9	111,1	-8,3%
Dividendos/JCP	78,6	75,4	4,2%
Geração (uso) de caixa	151,8	(14,0)	1.184,3%
Lucro Líquido	70,2	173,7	-59,6%
<i>Margem de lucro</i>	6,4%	18,6%	

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

Produção – Foram produzidas 212.521 toneladas em 2016, representando uma redução de 18,8% em relação ao mesmo período de 2015, ainda refletindo os impactos provocados pela diminuição do volume de energia, ocorrida a partir julho de 2015, e pela estratégia de desestocagem adotada durante o ano de 2016.

Volume de Vendas – Foram comercializadas 262.490 toneladas de ferroligas em 2016, representando um acréscimo de 28,0% em relação ao mesmo período de 2015, tendo como principal fator o aumento de 109,7% nas exportações.

Receita Líquida – A receita líquida totalizou R\$ 1.096,2 milhões em 2016, representando um aumento de 17,1% em relação ao mesmo período de 2015.

Custo dos produtos vendidos – Em 2016, o CPV totalizou R\$ 946,4 milhões, registrando um incremento de 55,9% em relação ao ano de 2015, associado, principalmente, ao acréscimo de 28,0% nas quantidades vendidas, ao aumento de preço de insumos estratégicos e à participação dos custos fixos. Outros pontos relevantes que impactaram negativamente o CPV referem-se aos efeitos de R\$ 31,0 milhões, relativos à capacidade ociosa das unidades operacionais, e do inventário do estoque, no montante de R\$ 6,1 milhões.

Despesas – As despesas comerciais e administrativas, incluindo as participações, totalizaram R\$ 110,0 milhões, agregando um incremento de 8,8% em relação ao mesmo período de 2015, ocasionado, principalmente, pelo aumento nos gastos comerciais, em R\$ 21,6 milhões, cujo impacto foi principalmente gerado pelos gastos com frete, que acompanharam o crescimento do volume de vendas para o mercado externo.

Resultado Financeiro e Hedge – Em 2016, o resultado financeiro foi de R\$ 30,4 milhões, registrando um acréscimo de 10,5% em relação ao mesmo período de 2015. As despesas financeiras, incluindo a variação cambial, totalizaram R\$ 13,7 milhões em 2016, contra R\$ 4,3 milhões em 2015.

Considerando-se o acumulado de R\$ 6,7 milhões positivos do hedge (NDFs liquidadas, não designadas e designadas inefetivas), o resultado financeiro líquido foi de R\$ 37,1 milhões positivos.

EBITDA Ajustado – Tivemos uma geração operacional de R\$ 70,0 milhões em 2016, equivalentes a 6,4% da receita líquida, sendo que, em 2015, esse resultado correspondeu a R\$ 250,3 milhões, com uma margem de 26,7%.

Geração e posição de Caixa – Em 2016, registramos uma geração positiva de caixa de R\$ 151,8 milhões, resultado fortemente influenciado pela comercialização dos estoques; e um caixa, líquido de financiamento, de R\$ 281,5 milhões, com as aplicações financeiras substancialmente associadas ao comportamento da taxa SELIC (CDI).

Lucro Líquido – O lucro do período totalizou R\$ 70,2 milhões, representando uma redução de 59,6% em relação ao mesmo período do ano anterior, influenciado pelos efeitos supracitados que serão melhor detalhados nas seções seguintes deste relatório.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Outras informações e medidas não contábeis**

O EBITDA não é uma medida definida pelas normas brasileiras e internacionais de contabilidade. Ele representa o lucro do exercício apurado antes dos juros, do imposto de renda, da contribuição social, da depreciação, da amortização e da exaustão. A FERBASA está apresentando o seu EBITDA Ajustado de acordo com a Instrução CVM 527/12, adicionando ou excluindo do indicador o valor justo de ativos biológicos, perda (ganho) na baixa de ativo imobilizado e constituição (reversão) de provisão para contingências. Em 2015, obtivemos ressarcimento da CHESF, referente ao excedente financeiro da CONER (Conta de Energia de Reserva), bem como realizamos pagamentos atinentes ao plano sucessório dos administradores da Companhia. Em razão da relevância dos valores não recorrentes, os mesmos foram devidamente ajustados, conforme abaixo demonstrado.

(Em R\$ milhões)	2016	2015	<i>Δ</i> %
Lucro líquido	70,2	173,7	-59,6%
(+/-) Resultado financeiro líquido	(30,4)	(27,5)	10,5%
(+/-) Resultado hedge	(6,7)	51,8	-112,9%
(+/-) IRPJ/CSLL	(28,3)	17,7	-259,9%
(+/-) Depreciação e exaustão	60,9	40,0	52,3%
EBITDA	65,7	255,7	-74,3%
(+/-) Ressarcimento da CHESF		(11,0)	
(+/-) Provisão para contingências	10,6	7,0	51,4%
(+/-) Valor justo de ativos biológicos	(6,3)	(4,2)	50,0%
(+/-) Baixa de imobilizado		(0,4)	
(+/-) Plano sucessório da administração		3,2	
EBITDA Ajustado	70,0	250,3	-72,0%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>6,4%</i>	<i>26,7%</i>	

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

Análise do Balanço Patrimonial – 2015 vs 2014

Ativo Circulante:

- **Aplicações Financeiras**

Esta conta é composta por aplicações em títulos de fundo de investimentos, cujos vencimentos superam 90 dias e remuneração média é entre 98% e 106% do CDI. A redução de 78,2% deve-se aos resgates para fazer frente ao consumo de caixa em transações ocorridas em 2015, tais como: adiantamentos efetuados nos contratos de compra de energia elétrica; estratégia de aumento de estoque de produtos acabados no primeiro semestre; pagamento de juros sobre capital próprio; investimentos realizados em ativo imobilizado e liquidações de operações de hedge ao longo do ano.

- **Contas a Receber de Clientes**

A linha de Contas a Receber de Clientes apresentou um aumento de 47,5%, quando comparado com o mesmo período do ano anterior, este fato deve-se principalmente ao aumento da receita líquida, dos preços dos produtos atrelados ao dólar que teve um expressivo aumento em 2015.

- **Estoques**

A variação positiva em 37,3% é justificada principalmente: pelo reflexo do plano de estocagem do 1º semestre; redução de demanda nos mercados domésticos e externo e aumento do custo de produção em função do preço de energia.

Ativo Não Circulante

- **Imobilizado**

Comparando os exercícios de 2015 e 2014, verificou-se um aumento de 8,5% no imobilizado, tendo como principal destaque: A consolidação da tecnologia para produção de biorredutor nos novos fornos retangulares, refletindo diretamente em ganhos expressivos de produtividade e qualidade no ambiente de trabalho.

Pontuamos, ainda, a obtenção das certificações NBR-ISO 14.001 e da OHSAS 18.001 nos processos florestais; Avanços no processo de beneficiamento mineral, tornando-nos pioneiros globais na adoção de novas tecnologias nesta atividade.

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

- **Patrimônio Líquido**

O patrimônio líquido totalizou R\$ 1.339,8 milhões em dezembro de 2015, comparado com R\$ 1.277,9 milhões em dezembro de 2014, o que representa um aumento de 4,8%. Reflexo, principalmente, do resultado do ano de 2015, da recompra de ações e do efeito da adoção da contabilidade hedge accounting sobre os contratos futuros de vendas de moedas.

Análise das Demonstrações dos Resultados - 2015 vs 2014

- **Receita Líquida de Vendas**

Em 2015, a receita líquida registrou um montante de R\$ 936,2 milhões, com acréscimo de 13% comparado ao ano de 2014. Basicamente, este resultado se justifica pela valorização significativa do dólar, pelo incremento da exportação de Ferrocromo Baixo Carbono, que é uma liga de maior valor agregado, e pelo trabalho de manutenção do seu marketshare no mercado interno.

Em função do cenário de preços baixos e alta competitividade, e com base nas estratégias de vendas adotadas, registramos um aumento de 3,9% na receita líquida do mercado interno, enquanto que no mercado externo, o acréscimo foi de 50,2%, principalmente em decorrência da desvalorização cambial, ambos em comparação ao ano de 2014.

- **Custo dos Produtos Vendidos**

Durante o ano de 2015, registramos as seguintes variações nos Custos dos Produtos Vendidos (CPV) por tonelada:

- Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) = + 8,61%
- Ferrocromo Baixo Carbono (FeCrBC) = + 2,13%
- Ferrossilício (FeSi75) = + 0,5%

Em todos os produtos, destacamos o aumento no custo em energia elétrica (+13%). No caso do Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) também observamos acréscimos no custo do minério de cromo (+9%) e redutores (+6%), que por outro lado, foram minimizados por um bom desempenho operacional registrado no período.

Em relação ao Ferrossilício, além da energia elétrica, tivemos um aumento no quartzo (+8%). Compensados pela redução no custo do biorredutor (-2%), que tem participação relevante no custo total de produção deste produto.

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

- **Despesas com vendas**

Em 2015, as despesas com vendas totalizaram R\$ 11,1 milhões, o mesmo valor do ano de 2014. Os percentuais sobre a receita líquida correspondem, respectivamente, a 1,2% e 1,3%, nestes anos. Essas despesas incluem taxas portuárias e comissões de agentes.

- **Despesas gerais e administrativas**

No ano de 2015, as despesas administrativas, incluindo as participações nos lucros, totalizaram R\$ 90 milhões, contra R\$ 73,9 milhões acumulados em 2014 (representando 9,6% e 8,9% da receita líquida, respectivamente). A parcela referente aos salários, benefícios, honorários da administração, encargos sociais e PLR totalizaram R\$ 58,6 milhões, representando um aumento de 25% (R\$ 46,7 milhões em 2014), em função do reajuste médio salarial de 9% no ano e do acréscimo na participação dos funcionários de R\$ 7,6 milhões, em virtude do aumento nos lucros.

- **Resultado Financeiro Líquido**

O resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 24,3 milhões (R\$ 29,1 milhões positivo em 2014). Separando-se o efeito do hedge, negativo em R\$ 51,8 milhões, ter-se-ia um resultado financeiro positivo de R\$ 27,5 milhões, apenas 8% menor se comparado ao ano de 2014.

- **Lucro Líquido**

Como resultado dos efeitos supracitados, o lucro líquido acumulado foi de R\$ 173,7 milhões, com margem de lucro de 18,6% sobre a receita líquida, contra R\$ 91,7 milhões e margem de lucro de 11,1% realizados no mesmo período de 2014.

- **Outras informações e medidas não contábeis**

O EBITDA não é uma medida definida pelas normas brasileiras e internacionais de contabilidade e representa o lucro do exercício apurado antes dos juros, do imposto de renda, contribuição social, depreciação, amortização e da exaustão. A FERBASA está apresentando o seu EBITDA Ajustado de acordo com a Instrução CVM 527/12, adicionando ou excluindo do indicador o valor justo de ativos biológicos, perda (ganho) na baixa de ativo imobilizado e constituição (reversão) de provisão para contingências. No caso do ressarcimento da CHESF, referente ao excedente financeiro da CONER – conta de energia de reserva, e do plano sucessório da Administração, dada à relevância, esses valores não recorrentes estão sendo devidamente ajustados.

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

EBITDA AJUSTADO			
(em R\$ milhões)	2015	2014	Δ%
Lucro líquido	173,7	91,7	89,4%
(+/-) Resultado financeiro líquido	(27,5)	(29,1)	-5,5%
(+/-) Resultado hedge	51,8		
(+/-) IRPJ/CSLL	17,7	11,7	51,3%
(+/-) Depreciação e exaustão	40,0	46,1	-13,2%
EBITDA	255,7	120,4	112,4%
(+/-) Ressarcimento da CHESF	(11,0)		
(+/-) Provisão para contingências	7,0	1,7	311,8%
(+/-) Valor justo de ativos biológicos	(4,2)	7,1	-159,2%
(+/-) Êxito contingência Eletrobrás		(6,3)	
(+/-) Baixa de imobilizado	(0,4)	(0,2)	100,0%
(+/-) Plano sucessório da administração	3,2	13,6	-76,5%
EBITDA ajustado	250,3	136,3	83,6%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>26,7%</i>	<i>16,5%</i>	

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise do Balanço Patrimonial e das Demonstrações dos Resultados – 2014 vs 2013**

(em R\$ milhões)	2014	2013	Δ%
Taxa média US dólar	2,33	2,14	8,9 %
Receita líquida	828,2	799,8	3,6%
Custo dos produtos vendidos	651,3	663,1	-1,8%
<i>Custo sobre receita</i>	<i>78,6%</i>	<i>82,9%</i>	
Lucro bruto	183,7	162,1	13,3%
<i>Margem bruta</i>	<i>22,2%</i>	<i>20,3%</i>	
EBITDA ajustado	136,3	113,4	20,2%
Margem EBITDA	16,5%	14,2%	
CAPEX	105,1	100,6	4,5%
Dividendos/JCP	20,7	17,5	18,3%
Caixa líquido (método direto)	24,5	(23,9)	-202,5%
Lucro Líquido	91,7	73,7	24,4%
<i>Margem de lucro</i>	<i>11,1%</i>	<i>9,2%</i>	

- Receita líquida**

Preços no mercado interno e externo refletem os preços de referência internacional convertidos pelo US dólar. A receita líquida totalizou R\$ 828,2 milhões em 2014, representando um aumento de 4% em relação a 2013, justificado principalmente por vendas mais seletivas e melhora nas margens do ferrossilício 75 no mercado doméstico.

- Custo dos produtos vendidos**

O custo com produtos vendidos em 2014 totalizou R\$ 651,3 milhões, representando uma redução de 2% em relação a 2013, enquanto a receita líquida aumentou 4%. Sendo assim, houve uma melhora na margem bruta de R\$ 21,6 milhões.

- Resultado bruto**

O resultado bruto alcançado em 2014 foi de R\$ 183,7 milhões, registrando um acréscimo de 13,3% em relação ao exercício de 2013.

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

- **Margem Bruta**

A margem bruta sobre a receita líquida atingiu 22,2% em 2014, ante os 20,3% atingidos no ano anterior.

- **Lucro líquido**

Como resultado dos fatores supracitados, o lucro líquido totalizou R\$ 91,7 milhões em 2014, aumento de 24% em relação a 2013.

- **Resultado financeiro líquido**

O resultado financeiro líquido totalizou R\$ 29,1 milhões, contra R\$ 16,7 milhões em 2013, fruto do crescimento do saldo em caixa e aumento das taxas de juros. O caixa e equivalentes de caixa, incluindo as aplicações financeiras já líquido dos financiamentos, totalizou R\$ 248,0 milhões. As aplicações financeiras da FERBASA estão substancialmente associadas ao comportamento da taxa SELIC (CDI).

- **Dívida financeira**

A FERBASA possui estrutura de capital, fundamentalmente, constituída por recursos próprios de seus acionistas. A Companhia tem aumentado o foco na captação de recursos, via linhas subsidiadas, principalmente para aquisições de máquinas, caminhões e plantio de florestas de eucaliptos. No final do exercício, o saldo em aberto de financiamentos é R\$ 13,7 milhões com prazo para pagamento de até 120 meses.

- **Despesas com vendas**

Em 2014, as despesas com vendas totalizaram R\$ 11,1 milhões, contra R\$ 11,5 milhões, de 2013. Os percentuais sobre a receita líquida correspondem, respectivamente, a 1,3% e 1,4%, nesses anos. Essas despesas incluem taxas portuárias e comissões de agentes.

- **Despesas administrativas**

No ano de 2014, as despesas administrativas, incluindo as participações nos lucros, totalizaram R\$ 73,9 milhões, contra R\$ 64,0 milhões acumulados em 2013 (representando 8,9% e 8,0% em relação à receita líquida, respectivamente). A parcela referente aos salários, benefícios, pró-labore da administração, encargos sociais e PLR totalizaram R\$ 46,7 milhões, representando um aumento de 9,4% (2013 - R\$ 42,7 milhões), em função do reajuste médio salarial de 8% no ano.

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

Os serviços contratados pelas áreas administrativas totalizaram R\$ 13,4 milhões, em 2014, representando um aumento de R\$ 4,0 milhões, em relação aos serviços contratados em 2013. Tal aumento se deve ao incremento nas atividades de TI, com a implantação de BI e novos módulos de ERP, consultorias tributárias para levantamento de créditos e renovação de benefícios fiscais, fee de sucesso no processo de créditos com Eletrobrás e outras consultorias estratégicas para definição de ações envolvendo energia elétrica.

- **Geração de caixa**

O caixa líquido gerado pelas atividades operacionais alcançou R\$ 165,8 milhões. Dessa geração de caixa operacional, R\$ 105,1 milhões foram destinados para a liquidação financeira das aquisições de imobilizado (CAPEX) e R\$ 31,5 milhões para dividendos/JCP, incluindo R\$ 14 milhões pagos sobre resultado intermediário de 2014.

O caixa gerado pelas atividades operacionais inclui uma variação positiva de capital de giro de R\$ 10 milhões, sendo o aumento de R\$ 93,5 milhões em estoques de matérias-primas e produto acabado, compensado por retorno ao normal dos prazos de recebimento de clientes, que haviam sido alongados no 1º semestre de 2013, ampliação de prazos de fornecedores e recuperação de créditos fiscais sobre compras do ativo imobilizado.

O caixa consolidado líquido dos financiamentos totalizou R\$ 248,2 milhões e está substancialmente aplicado em fundos de investimentos, contendo letras financeiras de bancos de primeira linha e títulos do tesouro nacional, com rendimento médio ponderado de 104% do CDI.

- **Outras informações e medidas não contábeis**

O EBITDA não é uma medida definida pelas normas brasileiras e internacionais de contabilidade e representa o lucro do exercício, antes dos juros, imposto de renda e contribuição social, depreciação, amortização e exaustão. No caso da execução do plano sucessório de diretores e membros do conselho de administração, iniciada em 2013, o valor está sendo ajustado por se tratar de um valor relevante, mas não recorrente.

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

EBITDA AJUSTADO			
(em R\$ milhões)	2014	2013	Δ%
Lucro líquido	91,7	73,7	24,4%
(+/-) Resultado financeiro líquido	(29,1)	(16,7)	74,3%
(+/-) IRPJ/CSLL	11,7	19,4	-39,7%
(+/-) Depreciação e exaustão	46,1	45,6	1,1%
EBITDA	120,4	122,0	-1,3%
			-
(+/-) Provisão para contingências	1,7	(3,0)	156,7%
			-
(+/-) Valor justo de ativos biológicos	7,1	(11,9)	159,7%
(+/-) Êxito contingência Eletrobrás	(6,3)		
(+/-) Baixa de imobilizado	(0,2)	(0,6)	-66,7%
(+/-) Plano sucessório da administração	13,6	6,9	97,1%
EBITDA ajustado	136,3	113,4	20,2%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>16,5%</i>	<i>14,2%</i>	

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**a) Resultado das operações da Companhia, em especial.****i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita.**

Em 2016, a receita líquida da FERBASA atingiu o recorde anual de R\$ 1.096,2 milhões, um acréscimo de 17,1%, se comparada ao ano de 2015, resultado justificado pelo incremento das exportações em todos os produtos, pela necessidade de redução dos estoques e continuidade do trabalho de manutenção de seu market share no mercado interno. O mercado interno decresceu 3,7% em comparação ao ano de 2015. Mesmo com um acréscimo de 5,6% nos volumes vendidos, houve uma queda de R\$ 25,4 milhões na receita líquida, ocasionada pelo cenário de preços baixos e o difícil momento do setor siderúrgico brasileiro. O mercado externo gerou R\$ 185,4 milhões de receita líquida a mais que o período anterior, determinada pelo aumento de 109,7% nos volumes vendidos.

Atenta às boas oportunidades, a Companhia aproveitou as condições de mercado do minério de cromo no exterior e, em dezembro de 2016, exportou 53.555 mil toneladas de minério, gerando um acréscimo de receita líquida de R\$ 43,7 milhões.

<i>(Em milhões de Reais)</i>	2016	2015	<i>Δ%</i>
<i>Mercado Interno</i>			
Ligas de Cromo	523,4	505,2	3,6%
Ligas de Silício	110,5	148,2	-25,4%
Demais produtos	31,8	37,7	-15,6%
Total MI	665,7	691,1	-3,7%
<i>Mercado Externo</i>			
Ligas de Cromo	150,3	79,9	88,1%
Ligas de Silício	236,5	165,2	43,2%
Demais produtos	43,7		
Total ME	430,5	245,1	75,6%
TOTAL (MI+ME)	1.096,2	936,2	17,1%

(*) inclui receita com minério, cal, microsilica, madeira e escórias.

ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

Já informados anteriormente.

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

Em 2016, o avanço na receita, advém, ainda, da combinação do crescimento de 28% do volume com a valorização de 8% do dólar médio praticado, apesar da

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

redução de 20,4% nos preços médios ponderados, em dólar, de nossos principais produtos.

Em 2015, o aumento na Receita Líquida foi reflexo da valorização do Dólar frente ao Real, que compensou a redução de 10,2% no volume de vendas e a redução dos preços médios ponderados das ligas, em US dólar, de 10,6%.

No ano de 2014, as vendas registraram uma redução de 12,2%, com maior decréscimo nas exportações de produtos com margens menores. Entretanto, no caso do ferrosilício 75, a FERBASA aproveitou a oportunidade, dada pela redução da oferta por outros produtores nacionais, e aumentou as vendas no mercado interno e reduziu no mesmo ritmo no mercado externo. A desaceleração industrial brasileira, que segundo IBGE teve queda de 3,2% em 2014, facilitou a estratégia de estocagem, uma vez que os principais setores consumidores de ferroligas, aço carbono e inox reduziram as suas atividades: automotivo, máquinas, bens de capital e construção civil.

- 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, quando relevante.**

(i) Impactos nos custos dos produtos vendidos

Quando analisamos os custos de forma geral, em 2016, dois efeitos adversos podem ser evidenciados. Em primeiro lugar, nota-se o aumento de 13,4% do custo da energia elétrica, quando comparamos o preço médio praticado em 2015 e 2016. Em segundo, como ocorreu uma redução do volume de produção em relação aos anos anteriores, a Companhia registrou uma despesa referente a esta ociosidade no montante de R\$ 31,0 milhões (ante R\$ 2,9 milhões em 2015), sendo R\$ 19,3 milhões na Planta de FeCr e R\$ 11,7 milhões na Planta de FeSi.

Este reconhecimento de despesas está em linha com os preceitos estabelecidos no pronunciamento técnico contábil (CPC 16), o qual determina que os custos sejam apropriados aos produtos quando incorridos dentro da capacidade normal de produção. Este CPC define “capacidade normal de produção” como sendo a produção média que se espera atingir ao longo de vários períodos, em circunstâncias normais. Como consequência, o valor do custo fixo alocado a cada unidade produzida não pode ser aumentado por causa de um baixo volume de

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

produção ou ociosidade. Os custos fixos não alocados aos produtos devem ser reconhecidos diretamente como despesa no período em que são incorridos.

Quando especificamente analisado, o custo de produção do Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) foi adicionalmente impactado pelo incremento de 8,5% no custo do minério de cromo, item correspondente a 44% dos custos de produção desta liga. Tais aumentos foram marginalmente compensados pela diminuição no custo de redutores, em -11,5%.

No que tange ao Ferrocromo Baixo Carbono (FeCrBC), em adição, os elementos que mais impactaram os seus custos foram o minério de cromo (+16,5%) e os redutores (+10,7%), aumentos mitigados, em parte, pela redução nos custos de eletrodo de grafite (-11,2%) e da mão-de-obra direta (-4,5%), sendo a última um reflexo das medidas tomadas para redução de custos, ao longo de 2016.

Em relação ao Ferrossilício (FeSi), adicionalmente, a majoração do preço do biorredutor (+5%), equivalente a 25% do custo final, contribuiu para o aumento de seus custos, apesar de uma discreta melhora na performance dos fornos.

Como resultado, observamos a relação do CPV sobre a receita líquida aumentando de 64,8% em 2015 para 86,3% em 2016, conforme apresentado na tabela abaixo:

(Em milhões de Reais)	2016	2015
Ligas de Cromo	544,9	398,5
Ligas de Silício	310,7	176,5
Demais produtos	40,7	21,3
Subtotal de produtos	896,3	596,3
Capacidade ociosa	31,0	2,9
Exaustão do ativo biológico	17,7	21,3
Ressarcimento CHESF (*)		(11,0)
Energia CCEE comercializada	(5,4)	(7,5)
Energia ESS + EER	6,7	2,4
Provisão perda estoque	6,1	7,9
Outros	(6,0)	(5,2)
Subtotal de outros	50,1	10,8
Total Geral	946,4	607,1
% Receita líquida	86,3%	64,8%

(*) Excedente financeiro da CONER – conta de energia de reserva.

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

Vale rememorar que o *Fair Value* do ativo biológico é contabilizado em linha específica do resultado, enquanto sua exaustão (colheita) é reconhecida no CPV, junto com a produção e consumo de biorredutor na fabricação de Ferrossilício 75.

Durante o ano de 2015, registraram-se as seguintes variações nos Custos dos Produtos Vendidos (CPV) por tonelada:

- Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) = + 8,61%
- Ferrocromo Baixo Carbono (FeCrBC) = + 2,13%
- Ferrossilício (FeSi75) = + 0,5%

Em todos os produtos, destacamos o aumento no custo em energia elétrica (+13%). No caso do Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) também observamos acréscimos no custo do minério de cromo (+9%) e redutores (+6%), que por outro lado, foram minimizados por um bom desempenho operacional registrado no período.

Em relação ao Ferrossilício, além da energia elétrica, tivemos um aumento no quartzo (+8%). Compensados pela redução no custo do biorredutor (-2%), que tem participação relevante no custo total de produção deste produto. Apesar das variações sinalizadas, o CPV por tonelada cresceu abaixo da inflação do período analisado.

A produção de ligas avançou 9,6%, em relação ao ano anterior, totalizando 285.340 toneladas. Esse aumento produtivo é consequência direta da maior utilização da planta industrial, a qual teve sua capacidade instalada aumentada em 6%, a partir de abril, com a entrada em operação do 14º forno, de forma a aumentar os estoques de produtos acabados, utilizando ao máximo a energia disponível em nosso contrato com a CHESF.

Em 2014, os processos produtivos apresentaram uma boa estabilidade operacional, o que resultou numa produção superior em 9,6% em comparação com 2013. Observamos durante 2014 um aumento nos custos de produção associado à inflação de preço dos principais insumos, que impactaram nossos produtos da seguinte forma:

- Ferrocromo Alto Carbono (FeCrAC) = + 8,5%
- Ferrocromo Baixo Carbono (FeCrBC) = + 11,5%
- Ferrossilício (FeSi75) = - 0,3%

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

No combinado de todos os produtos, observamos um aumento médio ponderado nos custos de produção (inflação de custos) de 5,6%. No caso do FeCrAC, destacamos o aumento no custo do minério de cromo (+10%), e dos preços da pasta eletródica (+14%), que neste caso, foi compensado por um bom desempenho operacional com redução no consumo de eletrodo. No caso do FeSi75, observamos um aumento no uso de biorredutor, que foi compensado com melhorias dos coeficientes técnicos na utilização de energia, pasta eletródica e alguns insumos auxiliares.

(ii) Impactos no resultado financeiro

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 37,1 milhões, negativo em R\$ 24,3 milhões e positivo em R\$ 29,1 milhões, em 2016, 2015 e 2014, respectivamente.

Para 2016, o destaque foi a recuperação da posição de caixa, além do crédito de R\$ 7,8 milhões no 4º trimestre, referente ao empréstimo compulsório da Eletrobrás, como um item não recorrente.

Para 2015, o impacto foi o resultado do hedge, negativo em R\$ 51,8 milhões, sem esse efeito, ter-se-ia um resultado financeiro positivo de R\$ 27,5 milhões, em linha com o ano de 2014.

Para 2014, o resultado financeiro foi fruto do crescimento do saldo em caixa e do aumento das taxas de juros.

As aplicações financeiras da FERBASA estão substancialmente associadas ao comportamento da taxa SELIC (CDI).

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

A Companhia não introduziu ou alienou qualquer segmento operacional.

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

Não aplicável.

c) Eventos ou operações não usuais.

Não ocorreram eventos ou operações não usuais.

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

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis.

Não houve.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

Não houve.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor.

Não existem ressalvas ou parágrafos de ênfase no parecer dos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas, de acordo com as normas IFRS e as normas CPC determinam que a Administração faça julgamentos, estimativas e premissas que afetam a aplicação de políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As informações sobre incertezas, premissas e estimativas que reflitam um risco significativo e que possam resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: determinação de taxas de desconto a valor presente utilizados na mensuração dos ativos biológicos; mensuração, ao valor justo, de instrumentos derivativos de proteção cambial; provisões para fechamento de minas; e provisões para contingências fiscais, cíveis e trabalhistas, as quais, apesar de refletirem o julgamento da melhor estimativa possível por parte da Administração da Companhia e de suas controladas, relacionadas à probabilidade de eventos futuros, podem, eventualmente, apresentar variações em relação aos dados e valores reais.

Estimativas e premissas são continuamente revistas. As revisões relacionadas às estimativas contábeis são reconhecidas no período em que as estimativas são revisadas e em quaisquer períodos futuros afetados.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

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

Não mantemos qualquer operação, contrato, obrigação ou outros tipos de compromissos em sociedades cujas demonstrações financeiras não sejam consolidadas com as nossas ou outras operações passíveis de gerar um efeito relevante, presente ou futuro, nos nossos resultados, em nossa condição patrimonial ou financeira, receitas ou despesas, liquidez, investimentos, caixa ou quaisquer outras não registradas em nossas demonstrações financeiras.

- b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas nossas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

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

- 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.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**a) Investimentos, incluindo:****i) Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Os investimentos, previstos e em andamento, referem-se, em sua maioria, a projetos de modernização nas unidades: (i) Industrial, destaque para o sistema de despoeiramento dos fornos elétricos e tratamento de efluentes; (ii) Mineração, com pesquisas geológicas visando ampliar os recursos minerais (minério de cromo) e equipamentos para seleção mecanizada; e (iii) Florestal, com expansão de área da produção florestal, construção dos fornos retangulares mecanizados para produção de biorredutor, permitindo uma melhora de produtividade e redução dos custos de produção.

ii) Fontes de financiamento dos investimentos

Os investimentos são preferencialmente financiados com recursos próprios gerados pelas operações da Companhia, com a faculdade de utilização de recursos de terceiros, como por exemplo o BNDES, com a finalidade de complementar o total necessário que atenderão ao plano de investimentos e ao Planejamento Estratégico da Companhia.

iii) Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

Não há desinvestimentos relevantes em andamento ou previstos.

b) Aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

Não aplicável.

c) Novos produtos e serviços, indicando: i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; ii) montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; iv) montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços.

Não aplicável.

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

Não há outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia que não tenham sido identificados ou comentados nesta seção.