

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	8
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	10

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	34
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	44
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	47
10.5 - Políticas contábeis críticas	49
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	57
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	58
10.8 - Plano de Negócios	59
10.9 - Outros fatores com influência relevante	61

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

**A. Se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política:**

A Companhia possui uma Política de Gestão de Riscos, que pode ser encontrada no seguinte endereço eletrônico: <http://ri.gerdau.com/static/ptb/politica-divulgacao-negociacao.asp?idioma=ptb>. Este documento foi aprovado em 02 de maio de 2012 pelo Conselho de Administração.

**B. Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo**

**i. Os riscos para os quais se busca proteção**

A empresa, através dos seus processos e instrumentos existentes, atua sobre os riscos de negócios e operacionais. Os riscos de negócio são aqueles associados à estratégia da companhia, ao ambiente político e social, mercado, competidores, fusões e aquisições e disponibilidade de matérias-primas. Os operacionais se relacionam à inadequação ou falha nos processos internos, pessoas ou ambiente de tecnologia. Com detalhamento, os riscos identificados pela Companhia são descritos no item 4.1.

**ii. Os instrumentos utilizados para proteção**

Para gerenciar seus riscos de negócio e operacionais, a Companhia utiliza-se de instrumentos de revisão periódica. Essas revisões ocorrem nas reuniões do Comitê de Riscos, através das apresentações realizadas pelos Processos de Negócio, com o objetivo principal de demonstrar os assuntos relevantes e críticos de cada área, identificar ações e realizar o acompanhamento.

O trabalho realizado pela Auditoria Interna também é considerado um instrumento de revisão de riscos. Todos os resultados são apresentados no Comitê de Riscos, além do acompanhamento da mitigação dos riscos identificados, através do monitoramento dos planos de ação. A Auditoria Interna possui um plano de auditoria anual, o qual é aprovado neste mesmo órgão, e onde estão definidos os processos mais críticos para revisão. O plano é elaborado com base na avaliação de riscos, no histórico de cada área, resultado dos planos de ação e nas entrevistas com os principais executivos.

Outros Comitês auxiliam como instrumentos de proteção, uma vez que complementam as análises e acompanham os riscos de negócio e operacionais, sendo eles: Governança Corporativa, Remuneração e Sucessão, Crédito, Gestão de Caixa e Empréstimos e os Comitês das Operações de Negócios.

Adicionalmente, o Conselho Fiscal recebe os resultados de todos os trabalhos realizados pela Auditoria Interna, além de requisitar informações adicionais pontuais.

**iii. A estrutura organizacional de gerenciamento de riscos**

A empresa possui um Comitê de Riscos, que é composto por membros da Diretoria, conforme citado no item 12.7 deste Formulário de Referência. Este Comitê de Riscos, que assessora o Comitê Executivo Gerdau, se reúne trimestralmente. Anualmente, um resumo das reuniões realizadas por este Comitê é apresentado em reunião do Conselho de Administração.

A principal atribuição do Comitê de Riscos é o acompanhamento de temas relevantes, sendo eles: status das avaliações sobre os controles decorrentes da Lei Sarbanes Oxley, adequação dos controles e riscos associados a cada macroprocesso e/ou operação, incluindo, mas não se limitando, a riscos ambientais, de segurança empresarial, de segurança da

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

informação, trabalhos da auditoria sobre riscos operacionais, estatísticas de ética e temas relevantes de *Compliance* e contingências jurídicas.

A Auditoria desempenha também o trabalho de suporte na gestão de riscos, através do plano de auditoria. Para a realização do plano, os principais riscos são avaliados por processo e são classificados de acordo com a sua probabilidade e impacto. As avaliações são baseadas em entrevistas, realizadas com os executivos da Companhia a cada 3 anos, além de uma revisão anual suportada pelos resultados das auditorias, inputs de gestores dos processos e resultados do processo de certificação SOX. A área de Auditoria Interna se reporta ao Comitê de Riscos e Conselho Fiscal. A composição do Conselho Fiscal está detalhada no item 12.5 deste Formulário de Referência.

### **C. A adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da política adotada.**

A verificação da política adotada ocorre através dos Comitês existentes na Companhia os quais detêm o papel de acompanhamento da gestão de riscos, uma vez que monitoram as ações das áreas e dos assuntos críticos para o negócio. Sendo eles: Comitê de Governança Corporativa, Remuneração e Sucessão, Crédito, Gestão de Caixa e Empréstimos, além dos Comitês atuantes em cada uma Operações de Negócios.

A Auditoria Interna também realiza seu trabalho de *follow-up* de planos de ação mensalmente, a fim de verificar se as ações corretivas estão sendo implantadas e os riscos mitigados conforme acordado.

Já o Comitê de Riscos, em suas reuniões trimestrais recebe os responsáveis de cada processo os quais apresentam seus resultados e as ações corretivas implantadas.

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

- A. se o emissor possui uma 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 Companhia possui uma Política de Gestão de Riscos, que pode ser encontrada no seguinte endereço eletrônico: <http://ri.gerdau.com/static/ptb/politica-divulgacao-negociacao.asp?idioma=ptb>. Este documento foi aprovado em 02 de maio de 2012 pelo Conselho de Administração.

- B. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

**i. Os riscos de mercado para os quais se busca proteção:**

Risco de taxa de juros, risco de taxa de câmbio e risco de commodities.

**ii. A estratégia de proteção patrimonial (*Hedge*):**

A Companhia entende que está exposta a diferentes riscos de mercado, como flutuações de taxas de câmbio, taxas de juros e preços de commodities. A fim de cumprir sua estratégia de crescimento com rentabilidade, a Companhia implementa estratégias de gerenciamento de risco com o objetivo de mitigar tais riscos de mercado.

O objetivo da Companhia quando contrata operações de derivativos está sempre relacionado à redução dos riscos de mercado conforme apresentados em nossas políticas e diretrizes. Todas as operações vigentes de derivativos são mensalmente revisadas pelo Comitê de Gerenciamento de Riscos Financeiros, que valida o valor justo de tais instrumentos financeiros. Todos os ganhos e perdas dos instrumentos financeiros derivativos são reconhecidos pelo seu valor justo nas Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia.

A Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos exclusivamente para gerenciar os riscos de mercado mencionados acima e nunca com propósitos especulativos. Instrumentos financeiros derivativos são somente utilizados quando eles possuem uma posição correspondente (ativo ou passivo descoberto), proveniente das operações de negócios, investimentos e financiamentos da Companhia.

Por política interna, não são mantidas captações em moedas nas quais não exista uma correspondente geração de caixa sem a devida proteção cambial.

**iii. Os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*Hedge*):**

Para o *hedge* das exposições cambial e de taxa de juros são utilizados instrumentos financeiros derivativos, como: contratos futuros de moeda (NDFs), swaps de moeda e swaps de taxa de juros. O *hedge* de commodities, quando feito, ocorre através de *hedges* físicos onde a compra do insumo é feita por meio de preços fixos para entregas futuras.

**Contratos futuros de Dólar**

A Companhia contratou operações de NDFs (Non Deliverable Forward) com objetivo de reduzir o risco de variação cambial de passivos denominados em Dólar americano. As partes destas operações são instituições financeiras com baixo risco de crédito.

**Contratos de Swap**

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

A Companhia contratou operações de Cross Currency Swaps, qualificadas como hedge de fluxo de caixa (cash flow hedge), através das quais recebe uma taxa de juros variável baseada na Libor em Dólar e paga uma taxa de juros baseada na moeda local. As contrapartes destas operações são instituições financeiras com baixo risco de crédito.

### iv. Os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

A Companhia avalia a sua exposição cambial calculando a diferença entre o valor de seus ativos e de seus passivos em moeda estrangeira. A Companhia entende que seus recebíveis originados das exportações, seu caixa e equivalentes de caixa denominados em moedas estrangeiras e seus investimentos em companhias no exterior mais do que equivalem a seus passivos denominados em moedas estrangeiras. No entanto, o gerenciamento destas exposições ocorre também a nível de cada operação. Para monitorar sua exposição a esse risco, a Companhia utiliza um índice que relaciona a quantidade de ativos e passivos em dólares norte-americanos. O índice é obtido dividindo-se o total de ativos pelo total de passivos em dólares norte-americanos. É aconselhável que este índice fique entre 0,80 e 1,20.

A Companhia avalia a sua exposição a juros comparando ativos e passivos financeiros denominados em taxas de juros fixas e flutuantes e monitorando os movimentos das taxas de juros, como LIBOR e CDI. Para gerenciar esse risco, a Companhia mensura a proporção de seus passivos indexados a juros fixos e de seus passivos indexados a juros flutuantes. É aconselhável que esta proporção seja de no máximo 70%/30% (juros fixos/ flutuantes).

A Companhia gerencia o risco de crédito adotando como prática a análise detalhada da situação patrimonial de seus clientes, estabelecendo um limite de crédito e acompanhando permanentemente o 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.

A Companhia administra sua estrutura de capital, a qual consiste em uma relação entre as dívidas financeiras e o capital próprio (Patrimônio Líquido), baseada em políticas internas e benchmarks. 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. No longo prazo, a Companhia busca manter-se dentro dos parâmetros abaixo, admitindo variações pontuais no curto prazo:

WACC<sup>1</sup> entre 10%-13% a.a.  
 Dívida Líquida/EBITDA ajustado menor ou igual a 2,5x  
 Índice de Cobertura das Despesas Financeiras Líquidas maior ou igual a 5,5x  
 Relação Dívida/Capitalização Total menor ou igual a 60%

<sup>1</sup>Cálculo do WACC é realizado em termos nominais.

Estes indicadores chave são usados para monitorar os objetivos descritos acima e podem não ser utilizados como indicadores para outras finalidades, tais como testes de recuperabilidade de ativos.

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.

Em relação ao risco de commodities, a Companhia monitora constantemente as variações de preços nos mercados nacional e internacional.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****v. Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos:**

Não se aplica.

**vi. A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado**

A empresa possui um Comitê de Riscos, que é composto por membros da Diretoria e executivos da Gerdau. Este Comitê de Riscos, que assessora o Comitê Executivo Gerdau, se reúne trimestralmente. Anualmente, um resumo das reuniões realizadas por este Comitê é apresentado em reunião do Conselho de Administração. Os riscos financeiros são avaliados e gerenciados pela área financeira e, periodicamente, reportados ao Comitê de Riscos.

**C. A 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 contempla 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 (*hedge accounting*).

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

### A. as 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 avaliou a eficácia dos controles internos da Companhia relativos às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 31 de dezembro de 2016, suportando-se nas melhores práticas de controles internos estabelecidos no “Internal Control – Integrated Framework (2013)”, emitido pelo Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). O COSO define controle interno como um processo que é desenhado para prover razoável nível de segurança no atendimento dos seguintes objetivos:

- Efetividade e eficiência nas operações;
- Confiabilidade nos relatórios financeiros; e,
- Atendimento às leis e regulamentos aplicáveis.

Além do COSO, a Administração define o *Control Objectives for Information and Related Technology* (COBIT) como metodologia para o mapeamento do ambiente de controles internos do processo de Tecnologia da Informação (TI). Recomendado pelo ISACA (Information Systems Audit and Control Association), o COBIT é orientado ao negócio, independente das plataformas de TI utilizadas, pois fornece informações detalhadas para gerenciar o processo baseado em seus objetivos de negócios.

Baseado em suas avaliações, a Administração conclui que a concepção e a operação dos controles e os procedimentos de divulgação de informações são eficazes para assegurar as informações solicitadas e divulgadas nos relatórios da Companhia.

Durante o ano de 2016 não houve mudanças significativas no ambiente de controles internos da Companhia que apresentasse probabilidade de afetar seus relatórios financeiros.

### B. as estruturas organizacionais envolvidas;

Todos os Processos Organizacionais possuem responsabilidades, perante a Companhia, sobre seus controles internos. São os responsáveis pela operação dos controles, monitoramento, por promover melhorias e disseminar a cultura de controle. Além disso, replicam os resultados obtidos através da sua estrutura de reporte e comitês multifuncionais.

A Auditoria Interna é responsável pela avaliação do ambiente de controles internos da Companhia. O processo de revisões, avaliações, testes e divulgação de resultados são reportados aos gestores dos processos envolvidos e demais áreas relacionadas. O processo de Auditoria Interna é acompanhado pelo Comitê de Riscos e pelo Conselho Fiscal.

O Comitê de Riscos tem como atribuição principal acompanhar de temas relevantes, sendo eles: status das avaliações sobre os controles decorrentes da Lei Sarbanes Oxley, adequação dos controles e riscos associados a cada macroprocesso e/ou operação, incluindo, mas não se limitando, a riscos ambientais, de segurança empresarial, de segurança da informação, trabalhos da auditoria sobre riscos operacionais, estatísticas sobre os incidentes de ética e temas relevantes de Compliance e contingências jurídicas. O Comitê de Riscos é composto por membros da Diretoria e executivos da Gerdau, e tem como objetivo assessorar o Comitê Executivo Gerdau.

O Conselho Fiscal é composto por membros eleitos pelos acionistas, que possui independência em relação ao Conselho de Administração, Diretoria e aos Auditores Independentes. Sua principal responsabilidade é monitorar as atividades da administração, rever demonstrações financeiras e reportar suas impressões para os acionistas.

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

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

Os Processos Organizacionais são o primeiro nível de supervisão sobre os controles internos da Companhia. Assim, é de responsabilidade dos Gestores e Diretores dos processos garantir os objetivos de controle estabelecidos e realizar a prestação de contas, a qual ocorre através de indicadores, divulgações, apresentação de resultados aos Comitês e outras estruturas Corporativas. Periodicamente são realizadas autoavaliações formais, pelos próprios gestores, e reportadas para a Auditoria Interna.

Adicionalmente, a Auditoria Interna realiza avaliações em seus controles internos de processo e de entidade de forma independente. Os resultados destas avaliações são apresentados aos gestores e diretores dos processos de negócio, os quais possuem a responsabilidade sobre o tratamento das melhorias e deficiências identificadas. Estes resultados também são apresentados pelo Gerente Geral Corporativo da Auditoria Interna, trimestralmente, ao Comitê de Riscos e ao Conselho Fiscal, através de reuniões presenciais registradas em ata.

O Comitê de Riscos é composto por membros da Diretoria, conforme citado no item 12.7 deste Formulário de Referência. Alguns especialistas internos participam destas reuniões, sendo os seus cargos: Diretor Jurídico, Gerente Geral de Auditoria Interna e Gerente Geral de Compliance. Adicionalmente, outros executivos fazem parte de uma agenda móvel e são chamados de acordo com a necessidade e os assuntos tratados.

A composição do Conselho Fiscal está detalhada no item 12.5 deste Formulário de Referência.

**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;**

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, foram efetuados 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, não houve identificação de deficiências significativas à Companhia, apenas sugestões de aprimoramento dos controles internos, as quais serão avaliadas e tratadas em conjunto com os responsáveis pelos processos.

**E. Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas.**

A Administração entende que as deficiências de controle identificadas pelo auditor independente, não são significativas e não demonstram impacto no sistema contábil e em controles internos. Entretanto, para todas elas foram definidas as atuações necessárias pelos gestores dos processos, aplicados planos de melhoria e reportados à auditoria externa independente.



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

### ***Informações sobre os Riscos descritos no item 4.1***

A Companhia tem como prática monitorar sistematicamente cada um dos riscos relacionados ao seu negócio, mencionados no item 4.1, e que possam afetar seus negócios, situação financeira e os resultados das suas operações de forma adversa.

Atualmente, a Companhia não identifica cenário de aumento ou redução significativa dos riscos a que está exposta. Não obstante, a Companhia busca controlar e reduzir alguns dos fatores de risco apresentados no item 4.1 do Formulário de Referência, adotando as seguintes medidas:

**A Companhia poderá não integrar com sucesso seus negócios, sua administração, operações ou produtos, ou mesmo não concretizar nenhum dos benefícios previstos em futuras aquisições.**

A Gerdau avalia, em bases anuais, a recuperabilidade do ágio sobre os investimentos e utiliza práticas usuais de mercado, incluindo fluxo de caixa descontado para as operações de negócio que possuem ágio.

**Um eventual rebaixamento na classificação de crédito da Companhia poderia afetar negativamente a disponibilidade de novos financiamentos e aumentar o seu custo de capital.**

Apesar da perda de grau de investimento do Brasil em 2015, a Companhia manteve seu grau de investimento pelas agências de rating Fitch e Standard & Poors. No entanto, em 5 de fevereiro, 2016, a Moody's rebaixou a nota de crédito da Gerdau para "Ba3", com perspectiva negativa.

**O nível de endividamento da Gerdau pode afetar negativamente sua capacidade de captar recursos adicionais para financiar as operações, limitar sua capacidade de resposta às mudanças na economia ou na indústria e impedir o cumprimento de suas obrigações nos contratos de dívida.**

Em setembro de 2015, a Companhia concluiu o processo de eliminação dos *covenants* financeiros em todos os contratos. Desde de outubro de 2015, apenas operações com o BNDES contemplam os índices de endividamento da Companhia estabelecidos em contrato, porém com características distintas às que constavam nos contratos com bancos comerciais.

Numa eventual quebra de indicador na medição anual, a Companhia entraria em um período de cura e uma posterior renegociação de garantias, portanto, não se configurando em possibilidade de evento de default.

**Decisões desfavoráveis em processos judiciais, administrativos e regulatórios podem afetar negativamente os resultados de nossas operações, fluxos de caixa e situação financeira.**

Caso a evolução jurisprudencial se evidenciar desfavorável às nossas teses, os impactos financeiros poderão ser minorados em face da diluição das discussões (em especial aquelas relativas ao ICMS), pela constituição de provisões parciais ao longo da tramitação ou, ainda, pela inclusão dos débitos em parcelamentos com reduções de multas e juros e eventual utilização de prejuízos fiscais na sua quitação (REFIS). Para mais informações sobre os processos judiciais e administrativos relevantes para os negócios da Companhia e de suas controladas, vide itens 4.3 a 4.6 deste Formulário de Referência.

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

**Aumentos nos preços de minério de ferro e carvão ou redução de sua oferta podem afetar negativamente as operações da Gerdau.**

A Companhia possui minas de minério de ferro no estado de Minas Gerais, Brasil. Para minimizar a exposição à volatilidade dos preços de minério de ferro, a Companhia investiu na ampliação da capacidade produtiva destas minas, sendo que ao final do ano de 2012 atingiu o ritmo de 100% da necessidade de minério de ferro da usina Ouro Branco.

**As operações da Companhia consomem muita energia elétrica e a escassez ou os preços altos de energia podem ter um efeito adverso nos resultados.**

Cabe lembrar que, diante de um possível racionamento de energia elétrica no Brasil, a Gerdau possui a alternativa de intensificar a produção de aço bruto na usina Ouro Branco, que gera internamente aproximadamente 70% de suas necessidades energéticas, utilizando os gases produzidos durante o processo de fabricação do aço. Isso faz com que a usina tenha uma exposição significativamente menor ao mercado de energia elétrica do que as usinas mini-mills. Com isso, a produção de aço por meio de usinas *mini-mills* poderá ser transferida, em parte, para a usina Ouro Branco, a qual representa cerca de 50% da capacidade de produção de aço bruto no Brasil.

O gás natural é utilizado, principalmente, nos fornos de reaquecimento dos laminadores da Gerdau. No caso de escassez no abastecimento de gás natural, a Gerdau poderia, em alguns casos, utilizar óleo combustível, diesel ou GLP.

**A inadimplência por parte dos clientes ou o não recebimento, por parte da Gerdau, de créditos detidos junto a instituições financeiras e gerados por operações de investimento financeiro podem afetar negativamente as receitas da Gerdau.**

Para atenuar esse risco, visto que a provisão para créditos de liquidação duvidosa foi de 5,6% em 31 de dezembro de 2016, a Gerdau adota como prática a análise detalhada da situação patrimonial e financeira de seus clientes, o estabelecimento de um limite de crédito e o acompanhamento permanente do seu saldo devedor.

**Variações cambiais entre o dólar americano e as diversas moedas dos países onde a Gerdau opera podem aumentar o custo de manutenção da dívida da Companhia em moeda estrangeira e afetar negativamente seu desempenho financeiro.**

Por política interna, não são mantidas captações em moedas nas quais não exista uma correspondente geração de caixa sem a devida proteção cambial.

Para o *hedge* das exposições cambial e de taxa de juros são utilizados instrumentos financeiros derivativos, como: contratos futuros de moeda (NDFs), swaps de moeda e swaps de taxa de juros. O *hedge* de commodities, quando feito, ocorre através de hedges físicos onde a compra do insumo é feita por meio de preços fixos para entregas futuras.

### ***Informações sobre os Riscos descritos no item 4.2***

Com relação aos riscos mencionados no item 4.2, atualmente, a Companhia não identifica cenário de aumento ou redução significativa dos riscos a que está exposta. A Companhia espera manter a exposição aos riscos de mercado como câmbio e taxa de juros, dentro dos parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos, parâmetros estes já mencionados no item 5.2, podendo utilizar, para tanto, os instrumentos de hedge citados no mesmo item.

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

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, 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 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, conforme informações apresentadas a seguir:

No exercício de 2016, a Gerdau priorizou a geração de caixa livre positiva que totalizou R\$ 2,3 bilhões, por meio da redução de capex, redução de custos e despesas, gestão do capital de giro e controle da alavancagem financeira, mesmo diante de um cenário global de aço desafiador. O efeito caixa da redução do capital de giro de 31 de dezembro de 2015 para 31 de dezembro de 2016 foi de R\$ 970 milhões. Os investimentos realizados em manutenção, atualização tecnológica e expansão de capacidades totalizaram R\$ 1,3 bilhão em 2016. Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia possuía um ativo circulante de R\$ 17,8 bilhões, sendo R\$ 6,1 bilhões em caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras e um passivo circulante de R\$ 8,6 bilhões, o que resultou em um índice de liquidez corrente de 2,1x, demonstrando a boa capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo da Companhia. A redução da dívida bruta em R\$ 5,9 bilhões de dezembro de 2015 para dezembro de 2016 ocorreu devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5% em 2016), além de amortizações de financiamentos de capital de giro e de imobilizado. O indicador dívida líquida (dívida bruta menos caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras) sobre o EBITDA ajustado em 31 de dezembro de 2016 foi de 3,5x, apresentando redução em relação a 31 de dezembro de 2015. No exercício de 2016, a Companhia destinou R\$ 85,4 milhões (R\$ 0,05 por ação) para pagamento de dividendos, distribuídos por conta de lucros obtidos nos primeiros nove meses de 2016 e por reservas de lucros pré-existentes, mesmo com o cenário desafiador do setor do aço. Esses dividendos correspondem ao total devido para atendimento ao dividendo mínimo obrigatório de 30% do lucro líquido ajustado, consoante disposição estatutária da Companhia.

No exercício de 2015, a Gerdau priorizou a geração de caixa livre positiva que totalizou R\$ 3,0 bilhões comparado com R\$ 1,9 bilhão em 2014, por meio da gestão de capital de giro, redução de custos, restrição de novos investimentos e controle da alavancagem financeira nas suas diferentes Operações de Negócios, mesmo diante de um cenário global de aço desafiador. O efeito caixa da redução do capital de giro de 31 de dezembro de 2014 para 31 de dezembro de 2015 foi de R\$ 2,4 bilhões. Os investimentos realizados em manutenção, atualização tecnológica e expansão de capacidades totalizaram R\$ 2,3 bilhões em 2015, inflacionados pela desvalorização do real, uma vez que parte dos investimentos são atrelados ao dólar norte-americano. Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía um ativo circulante de R\$ 22,2 bilhões, sendo R\$ 6,9 bilhões em caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras e um passivo circulante de R\$ 7,9 bilhões, o que resultou em um índice de liquidez corrente de 2,8x, demonstrando a boa capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo da Companhia. O aumento da dívida bruta em R\$ 6,9 bilhões de dezembro de 2014 para dezembro de 2015 ocorreu, principalmente, devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47,0% em 2015). O indicador dívida líquida (dívida bruta menos caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras) sobre o EBITDA ajustado em 31 de dezembro de 2015, calculado em reais, foi de 4,2x, apresentando aumento em relação a 31 de dezembro de 2014. No exercício de 2015, a Companhia destinou R\$ 253,0 milhões (R\$ 0,15 por ação) para pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio, distribuídos por conta de lucros obtidos no primeiro semestre de 2015 e por reservas de lucros pré-existentes, mesmo com o cenário desafiador do setor do aço. Esses

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

dividendos, que foram destinados nos primeiros nove meses de 2015, representaram 36% do lucro líquido do exercício, ajustado pelos eventos extraordinários, portanto acima dos 30% estabelecido no estatuto social da Companhia.

No exercício de 2014, a Gerdau manteve sua geração de caixa, por meio da gestão de suas diferentes Operações de Negócios, mesmo diante de um cenário global de aço desafiador. Essa manutenção foi possível com o aproveitamento da diversificação geográfica, otimização de ativos, desinvestimento em ativos não *core*, seletividade de novos investimentos e controle da alavancagem financeira. Os investimentos realizados em manutenção, atualização tecnológica e expansão de capacidades totalizaram R\$ 2,3 bilhões em 2014. Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía um ativo circulante de R\$ 20,7 bilhões, sendo R\$ 5,8 bilhões em caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras e um passivo circulante de R\$ 7,8 bilhões, o que resultou em um índice de liquidez corrente de 2,7x, demonstrando a boa capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo da Companhia. A dívida bruta em 31 de dezembro de 2014 apresentou aumento de 16,4% em relação a 2013, principalmente, devido ao efeito da variação cambial do período (R\$ 2,3 bilhões), além da assunção de novas dívidas em reais. O indicador dívida líquida sobre o EBITDA ajustado, calculado em reais, passou de 2,5 vezes em 31 de dezembro de 2013 para 2,4 vezes em 31 de dezembro de 2014, mantendo relativa estabilidade.

O quadro abaixo apresenta os indicadores de Dívida Líquida/EBITDA ajustado, calculado em reais e dólar norte-americano, e Liquidez Corrente dos três últimos exercícios sociais:

Indicadores	2016	2015	2014
Dívida líquida (R\$) / EBITDA ajustado (R\$)	3,5x	4,2x	2,4x
Liquidez Corrente	2,1x	2,8x	2,7x

### B. Estrutura de capital:

Em 31 de dezembro de 2016, a dívida bruta totalizava R\$ 20.583 milhões, dos quais 21,7% era de curto prazo (R\$ 4.458 milhões) e 78,3% de longo prazo (R\$ 16.125 milhões). Cabe destacar que o aumento na parcela do curto prazo refere-se, basicamente, ao Bond 2017 de R\$ 2,6 bilhões e que a Companhia possui disponibilidade de caixa e linha de crédito mais que suficiente para honrar este compromisso. Além disso, a Companhia tem como alternativa o refinanciamento total ou parcial desta dívida. A dívida bruta era composta por 16,5% em reais, 80,1% em dólar norte-americano e 3,4% em outras moedas. A redução da dívida bruta em R\$ 5,9 bilhões de dezembro de 2015 para dezembro de 2016 ocorreu devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5% em 2016), além de amortizações de financiamentos de capital de giro e de imobilizado. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2016, era de 7,2%, sendo que 10,9% para o montante denominado em reais, de 6,0% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 6,8% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. Em 31 de dezembro de 2016, o prazo médio de pagamento da dívida bruta era de 5,7 anos. A estrutura de capital da Companhia medida pelo indicador Dívida bruta (empréstimos e financiamentos mais debêntures) em relação à Capitalização total (dívida bruta mais patrimônio líquido) em 31 de dezembro de 2015 era de 45%, a qual é considerada adequada no entendimento da Administração.

Em 31 de dezembro de 2015, a dívida bruta totalizava R\$ 26.461 milhões, dos quais 9,0% era de curto prazo (R\$ 2.387 milhões) e 91,0% de longo prazo (R\$ 24.074 milhões). A dívida bruta era composta por 13,1% em reais, 81,8% em dólar norte-americano e 5,1% em outras moedas. O aumento da dívida bruta em R\$ 6,9 bilhões de dezembro de 2014 para

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

dezembro de 2015 ocorreu, principalmente, devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47,0% em 2015). O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2015, era de 6,8%, sendo que 11,8% para o montante denominado em reais, de 6,0% 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. Em 31 de dezembro de 2015, o prazo médio de pagamento da dívida bruta era de 6,5 anos, sendo que mais de 70% com vencimento somente a partir de 2018. A estrutura de capital da Companhia medida pelo indicador Dívida bruta (empréstimos e financiamentos mais debêntures) em relação à Capitalização total (dívida bruta mais patrimônio líquido) em 31 de dezembro de 2015 era de 45%, a qual é considerada adequada no entendimento da Administração.

Em 31 de dezembro de 2014, a dívida bruta totalizava R\$ 19.522 milhões, dos quais 10,4% eram de curto prazo (R\$ 2.038 milhão) e 89,6% de longo prazo (R\$ 17.484 milhões). A exposição da dívida bruta em moeda estrangeira era de 80,4% em 31 de dezembro de 2014. O aumento da dívida bruta em R\$ 2,8 bilhões de dezembro de 2013 para dezembro de 2014 ocorreu, principalmente, devido ao efeito da variação cambial do período (R\$ 2,3 bilhões), além da assunção de novas dívidas em reais. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2014, era de 6,5%, sendo que 9,4% para o montante denominado em reais, de 5,9% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 5,9% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. Em 31 de dezembro de 2014, o prazo médio de pagamento da dívida bruta era de 7,1 anos.

O indicador de dívida bruta, em relação à capitalização total da Companhia para os exercícios de 2016, 2015 e 2014 foi de 45%, 45% e 36% respectivamente, o que demonstra a sólida estrutura de capital da empresa.

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

- a) O capital de giro deve ser suportado por financiamentos de curto prazo enquanto que os investimentos em ativo imobilizado (manutenção e melhoria) devem ser suportados por financiamentos de longo prazo ou capital próprio;
- b) As Operações de Negócio devem, preferencialmente, captar financiamentos na mesma moeda em que suas receitas são geradas;
- c) As Operações de Negócio podem acessar recursos captados de forma global pela Companhia, com o objetivo de reduzir o custo de financiamentos.
- d) Em 31 de dezembro de 2016, a estrutura de capital da Companhia que servia de suporte para o financiamento das operações era de R\$ 20,2 bilhões de capital de terceiros e R\$ 24,3 bilhões de capital próprio.

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

No quadro abaixo estão listados os principais indicadores de capacidade de pagamento de dívida utilizados pela Companhia: o nível de cobertura da despesa financeira, que mede a capacidade de pagamento das despesas financeiras líquidas em relação ao EBITDA (EBITDA / Despesa Financeira Líquida), e o nível de cobertura da dívida, que mede o nível de endividamento líquido em relação ao EBITDA (Dívida Líquida / EBITDA).

Indicadores em R\$	2016	2015	2014
Dívida Líquida / EBITDA ajustado	3,5x	4,2x	2,4x
EBITDA ajustado / Despesa Financeira Líquida	2,9x	3,7x	5,1x

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

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 da 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 agências multilaterais, bem como oriundas do 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:**

Linhas de crédito pré-aprovadas no programa FINEM junto ao BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico num valor total de R\$ 2,3 bilhões 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.

Linha de Crédito Global, uma linha de crédito revolver *multi-currency* no valor de US\$ 1,0 bilhão que objetiva prover liquidez às subsidiárias da Companhia ao redor do mundo. A linha é dividida em duas tranches, uma destinada às subsidiárias da América do Norte e a outra às subsidiárias da América Latina, e conta com a participação de 9 bancos de relacionamento.

Linhas de capital de giro em moeda local em diversos países como Índia, Colômbia, México, e Estados Unidos.

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

A dívida bruta totalizava R\$ 20,6 bilhões em 31 de dezembro de 2016, dos quais 22% eram de curto prazo e 78% de longo prazo. No quadro resumo abaixo estão os valores da dívida bruta de curto e longo prazo.

	2016 R\$ milhões	2015 R\$ milhões	2014 R\$ milhões
Circulante	4.458	2.387	2.038
Não circulante	16.125	24.074	17.484
<b>Dívida Bruta</b>	<b>20.583</b>	<b>26.461</b>	<b>19.522</b>

A redução da dívida bruta de 31/12/2015 para 31/12/2016 ocorreu, principalmente, pelo efeito da variação cambial do período e amortizações de dívidas.

No quadro resumo abaixo estão os percentuais das dívidas em reais, moeda estrangeira contratadas pelas empresas do Brasil e em diferentes moedas contratadas pelas empresas subsidiárias no exterior.

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

	2016 R\$ milhões	2015 R\$ milhões	2014 R\$ milhões
Dívida em R\$	17%	12%	18%
Dívida em US\$	80%	83%	77%
Dívida em diferentes moedas	3%	5%	5%

Todos os indicadores descritos abaixo, calculados com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS da Gerdau S.A, referem-se aos contratos com o BNDES. Estes, possuem características distintas às que constavam nos contratos com bancos comerciais. Numa eventual quebra do indicador na medição anual, a Gerdau entraria em um período de cura e uma posterior renegociação de garantias, portanto, não se configurando em possibilidade de evento de *default*.

I) *Net Interest Coverage Ratio* (nível de cobertura da despesa financeira) – mede a capacidade de pagamento das despesas financeiras líquidas 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, 3,5 vezes a despesa financeira líquida do mesmo período. Em 31/12/2016 este índice era de 2,7 vezes em R\$.

II) *Net Leverage Ratio* (nível de cobertura da dívida líquida) – mede o nível de endividamento líquido 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 líquido não pode ultrapassar 4 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses. Em 31/12/2016 este índice era de 3,7 vezes em R\$.

III) *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 31/12/2016 este índice era de 2,1 vezes em R\$.

**Empréstimos e Financiamentos:**

As obrigações por empréstimos e financiamentos são representadas como segue:

	Encargos anuais (*)	2016	2015
Capital de giro	10,32%	3.468.490	3.814.454
Financiamento de imobilizado e outros	8,12%	2.855.860	3.996.409
<i>Ten/Thirty Years Bonds</i>	6,20%	14.093.460	18.403.132
Total dos financiamentos		<u>20.417.810</u>	<u>26.213.995</u>
Circulante		4.458.220	2.387.237
Não circulante		15.959.590	23.826.758
Valor do principal dos financiamentos		20.049.854	25.760.836
Valor dos juros dos financiamentos		<u>367.956</u>	<u>453.159</u>
Total dos financiamentos		<u>20.417.810</u>	<u>26.213.995</u>

(\*) Custo médio ponderado nominal de juros no Consolidado em 31/12/2016.

Os empréstimos e financiamentos denominados em reais são corrigidos por taxa fixa ou indexados conforme os seguintes indicadores: TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo), CDI



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

(Certificados de Depósito Interbancário), IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado), IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) e SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia).

Quadro resumo dos empréstimos e financiamentos por moeda de origem:

Moeda	2016 R\$ milhões	2015 R\$ milhões	2014 R\$ milhões
Real (BRL)	3.229	3.225	3.481
Dólar Norte-Americano (USD)	16.487	21.637	14.709
Outras moedas	702	1.352	996
<b>Total</b>	<b>20.418</b>	<b>26.214</b>	<b>19.186</b>

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

Cronograma de Pagamento			
Exercício	2016 R\$ milhões	2015 R\$ milhões	2014 R\$ milhões
2015	-	-	-
2016	-	-	893
2017	-	4.637	3.152
2018	1.679	1.531	755
2019	875	969	671
2020	3.261	3.813	3.498
2021 em diante	10.143	12.877	8.180
<b>Total</b>	<b>15.960</b>	<b>23.827</b>	<b>17.149</b>

**Debêntures:**

Emissão	Assembleia	Quantidade em 31/12/2016		Vencimento	Encargos anuais	2016 R\$ milhões	2015 R\$ milhões	2014 R\$ milhões
	Geral	Emitida	Em carteira					
3ª - A e B	27/05/1982	144.000	136.259	01/06/2021	CDI	44	64	82
7ª	14/07/1982	68.400	63.587	01/07/2022	CDI	36	44	52
8ª	11/11/1982	179.964	168.242	02/05/2023	CDI	57	75	107
9ª	10/06/1983	125.640	124.203	01/09/2024	CDI	11	14	14
11ª - A e B	29/06/1990	150.000	147.561	01/06/2020	CDI	17	50	56
14ª	26/08/2014	20.000	10.174	30/08/2024		-	-	24
<b>Total</b>						<b>165</b>	<b>247</b>	<b>335</b>
Parcela do Não-circulante						165	247	335

Os vencimentos das parcelas de longo prazo são os seguintes:

	2016 R\$ milhões	2015 R\$ milhões	2014 R\$ milhões
2020	17	50	56
2021	44	64	82
2022 em diante	104	133	197
<b>Total</b>	<b>165</b>	<b>247</b>	<b>335</b>

i. *Contratos de empréstimo e financiamento relevantes*

**UKEF — UK Export Finance**

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

Em junho de 2011 a subsidiária Gerdau Açominas S.A. contratou financiamento com seguro de crédito da *UK Export Finance*, agência de crédito à exportação do Reino Unido, e participação do Deutsche Bank, HSBC, Citibank e BNP Paribas. Em 31/12/2016, o saldo devedor desta operação era de US\$ 150,9 milhões (R\$ 491,9 milhões em 31/12/2016).

### **Bonds**

A Companhia, através de suas subsidiárias GTL Trade Finance Inc., Gerdau Holdings Inc. e Gerdau Trade Inc., concluiu nos anos de 2007, 2009, 2010, 2013 e 2014, emissões de bonds de 10 e 30 anos. As empresas Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A. e Gerdau Aços Especiais S.A. prestam garantia e o saldo de principal nestas operações era de R\$ 14,2 bilhões em 31/12/2016.

### **Tokyo Loan Agreement**

Em setembro 2013 a subsidiária Gerdau Steel India concluiu operação financeira no valor de US\$ 40 milhões, denominados em INR, com o Banco de Tokyo e prazo de vencimento de cinco anos. Em 31/12/2016, o saldo devedor era de US\$ 40 milhões (R\$ 130,4 milhões em 31/12/2016) e a Companhia garante a operação.

### **NCE Banco do Brasil (R\$ 660 MM)**

Em setembro de 2013 a subsidiária Gerdau Açominas captou um financiamento junto ao Banco do Brasil no montante de R\$ 660 milhões e prazo de vencimento de seis anos. A Gerdau S.A. é avalista desta operação. Em 31/12/2016, o saldo devedor desta operação era de R\$ 585 milhões.

### **HSBC Loan Agreement**

Em dezembro de 2013 a subsidiária Gerdau Steel India concluiu operação financeira no valor de US\$ 25 milhões com o HSBC e prazo de vencimento em cinco anos. Em 31/12/2016, o saldo devedor era de US\$ 25 milhões (R\$ 81,5 milhões em 31/12/2016) e a Companhia garante a operação.

### **EXIM PSI – BNDES**

Ao longo de 2016 a Companhia captou R\$ 670,3 milhões através do Programa EXIM PSI do BNDES, com prazo de vencimento de dois anos.

### **Sumitomo – Credit Agreement**

Em março de 2014, a joint-venture Gerdau Corsa firmou um financiamento no montante de US\$ 75 milhões, denominados em Pesos Mexicanos, com o banco Sumitomo, pelo prazo de cinco anos. Em 31/12/2016, o saldo devedor desta operação era de US\$ 47,8 milhões (R\$ 155,8 milhões em 31/12/2016) e a Companhia garante a transação.

### **NCE Banco do Brasil (R\$ 500 MM)**

Em março de 2014, as subsidiárias Gerdau Açominas e Gerdau Aços Especiais emitiram uma Nota de Crédito à Exportação no valor de R\$ 500 milhões, com vencimento em 16/02/2020, com o Banco do Brasil S.A. Em 31/12/2016, o saldo devedor desta operação era de R\$ 387 milhões.

### **Citi Loan Agreement**

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

Em agosto de 2015, a subsidiária Diaco firmou um contrato de empréstimo no valor de US\$ 40 milhões com o Citibank por um prazo de 3 anos, com garantia Gerdau S.A. Em 31/12/2016, o saldo devedor desta operação era de US\$ 38,5 milhões (R\$ 125,4 milhões em 31/12/2016).

### **4131 Citi**

Em outubro de 2015, a subsidiária Gerdau Açominas firmou operação de financiamento 4131 no valor de R\$ 656,2 milhões e prazo de cinco anos. A Companhia garante esta operação.

### **BBVA — Credit Agreement**

Em dezembro de 2015, a joint-venture Gerdau Corsa captou financiamento no valor de US\$ 150 milhões, denominados em pesos mexicanos, com o BBVA e prazo de vencimento em cinco anos. O saldo devedor desta operação em 31/12/2016 era de US\$ 120,6 milhões (R\$ 393 milhões em 31/12/2016) e a Companhia garante esta operação.

### **NCE Compulsória**

Em dezembro de 2015, a Companhia captou R\$ 50 milhões com o Santander através de uma NCE e prazo de vencimento em cinco anos.

### **Syndicated Loan**

Em dezembro de 2016, a joint-venture Gerdau Corsa concluiu captação em empréstimo sindicalizado no valor de US\$ 330 milhões, denominados em Pesos Mexicanos. Em 31/12/2016, o saldo devedor desta operação era de US\$ 324,8 milhões (R\$ 1,1 bilhões em 31/12/2016) e a Companhia garante esta operação.

### **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).

#### *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 e receitas realizadas em moeda estrangeira e contra variações de taxas de juros, sem fins especulativos. Estas 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 15 letra “e” das Demonstrações Financeiras de 2016.

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, os quais são segurados pelo fluxo de recebíveis de exportação.

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

- iv. *Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação aos limites de endividamento com o BNDES - descritos no item 10.1.F deste Formulário de Referência – e à alienação de ativos, conforme detalhamento a seguir.*

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 à 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:**

Em junho de 2009, as empresas Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A. e, a então Aços Villares SA. obtiveram 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 são disponibilizados à medida que as controladas realizam seu plano próprio de investimentos e apresentem ao BNDES a respectiva comprovação de realização. A taxa de juros para essa linha de crédito é determinada na ocasião de cada desembolso, e é composta por indexadores atrelados à TJLP + 2,16% a.a. Em 31/12/2016 o saldo devedor desta operação era de R\$ 665,7 milhões.

Em dezembro de 2012 a empresa Gerdau Açominas S.A. obteve uma linha de crédito pré-aprovada junto ao BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social no montante total de R\$ 776,6 milhões para o projeto de implantação de uma unidade laminação de aços planos. Esses recursos são disponibilizados à medida que a controlada realiza seu plano próprio de investimentos e apresenta ao BNDES a respectiva comprovação de realização. A taxa de juros para essa linha de crédito é determinada na ocasião de cada desembolso, e é composta por indexadores atrelados à TJLP e cesta de moedas + 2,16% a.a. Em 31/12/2016 o saldo devedor desta operação era de R\$ 303,9 milhões.

Em setembro de 2015, a Companhia liquidou e cancelou antecipadamente a Linha de Crédito Global, iniciando também o processo de renovação da operação pelo valor de US\$ 1 bilhão e custo de Libor + 1,55% a.a. A nova linha está dividida em duas tranches, sendo US\$ 250 milhões destinados às subsidiárias da América do Norte e US\$ 750 milhões às subsidiárias da América Latina e Espanha. Em 31/12/2016 o saldo devedor desta operação era de US\$ 188,3 milhões (R\$ 613,7 milhões em 31/12/2016).

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:****Balanço Patrimonial - Consolidado**

GERDAU S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL

(Valores expressos em milhares de reais)

	31/12/2016	Análise Vertical 2016	31/12/2015	Análise Vertical 2015	31/12/2014	Análise Vertical 2014	Análise Horizontal 2016x2015	Análise Horizontal 2015x2014
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>								
Caixa e equivalentes de caixa	5.063.383	9,3%	5.648.080	8,1%	3.049.971	4,8%	-10,4%	85,2%
Aplicações financeiras								
Títulos para negociação	1.024.411	1,9%	1.270.760	1,8%	2.798.834	4,4%	-19,4%	-54,6%
Contas a receber de clientes	3.576.699	6,5%	4.587.426	6,5%	4.438.676	7,0%	-22,0%	3,4%
Estoque	6.332.730	11,6%	8.781.113	12,5%	8.866.888	14,1%	-27,9%	-1,0%
Créditos tributários	504.429	0,9%	673.155	1,0%	686.958	1,1%	-25,1%	-2,0%
Imposto de renda/contribuição social a recuperar	623.636	1,1%	724.843	1,0%	468.309	0,7%	-14,0%	54,8%
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	2.557	0,0%	37.981	0,1%	41.751	0,1%	-93,3%	-9,0%
Outros ativos circulantes	668.895	1,2%	454.140	0,6%	331.352	0,5%	47,3%	37,1%
	<u>17.796.740</u>	<u>32,6%</u>	<u>22.177.498</u>	<u>31,6%</u>	<u>20.682.739</u>	<u>32,8%</u>	<u>-19,8%</u>	<u>7,2%</u>
<b>ATIVO NÃO-CIRCULANTE</b>								
Créditos tributários	56.703	0,1%	77.990	0,1%	78.412	0,1%	-27,3%	-0,5%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	3.407.230	6,2%	4.307.462	6,1%	2.567.189	4,1%	-20,9%	67,8%
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	10.394	0,0%	5.620	0,0%	-	-	84,9%	-
Partes relacionadas	57.541	0,1%	54.402	0,1%	80.920	0,1%	5,8%	-32,8%
Depósitos judiciais	1.861.784	3,4%	1.703.367	2,4%	1.430.865	2,3%	9,3%	19,0%
Outros ativos não-circulantes	447.260	0,8%	490.583	0,7%	375.732	0,6%	-8,8%	30,6%
Gastos antecipados com plano de pensão	56.797	0,1%	140.388	0,2%	196.799	0,3%	-59,5%	-28,7%
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	798.844	1,5%	1.392.882	2,0%	1.394.383	2,2%	-42,6%	-0,1%
Ágios	9.470.016	17,3%	15.124.430	21,6%	12.556.404	19,9%	-37,4%	20,5%
Outros intangíveis	1.319.941	2,4%	1.835.761	2,6%	1.547.098	2,5%	-28,1%	18,7%
Imobilizado	19.351.891	35,4%	22.784.326	32,5%	22.131.789	35,1%	-15,1%	2,9%
	<u>36.838.401</u>	<u>67,4%</u>	<u>47.917.211</u>	<u>68,4%</u>	<u>42.359.591</u>	<u>67,2%</u>	<u>-23,1%</u>	<u>13,1%</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<u>54.635.141</u>	<u>100,0%</u>	<u>70.094.709</u>	<u>100,0%</u>	<u>63.042.330</u>	<u>100,0%</u>	<u>-22,1%</u>	<u>11,2%</u>

GERDAU S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL

(Valores expressos em milhares de reais)

	31/12/2016	Análise Vertical 2016	31/12/2015	Análise Vertical 2015	31/12/2014	Análise Vertical 2014	Análise Horizontal 2016x2015	Análise Horizontal 2015x2014
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>								
Fornecedores	2.743.818	5,0%	3.629.788	5,2%	3.236.356	5,1%	-24,4%	12,2%
Empréstimos e financiamentos	4.458.220	8,2%	2.387.237	3,4%	2.037.869	3,2%	86,8%	17,1%
Impostos e contribuições sociais a recolher	341.190	0,6%	349.674	0,5%	405.490	0,6%	-2,4%	-13,8%
Imposto de renda/contribuição social a recolher	74.458	0,1%	140.449	0,2%	388.920	0,6%	-47,0%	-63,9%
Salários a pagar	464.494	0,9%	480.430	0,7%	668.699	1,1%	-3,3%	-28,2%
Benefícios a empregados	409	0,0%	18.535	0,0%	34.218	0,1%	-97,8%	-45,8%
Provisão para passivos ambientais	17.737	0,0%	27.736	0,0%	23.025	0,0%	-36,1%	20,5%
Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	6.584	0,0%	-	-	-	-	-	-
Outros passivos circulantes	514.599	0,9%	829.182	1,2%	858.901	1,4%	-37,9%	-3,5%
	<u>8.621.509</u>	<u>15,8%</u>	<u>7.863.031</u>	<u>11,2%</u>	<u>7.772.796</u>	<u>12,3%</u>	<u>9,6%</u>	<u>1,2%</u>
<b>PASSIVO NÃO-CIRCULANTE</b>								
Empréstimos e financiamentos	15.959.590	29,2%	23.826.758	34,0%	17.148.580	27,2%	-33,0%	38,9%
Debêntures	165.423	0,3%	246.862	0,4%	335.036	0,5%	-33,0%	-26,3%
Partes relacionadas	-	-	896	0,0%	-	-	-100,0%	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	395.436	0,7%	914.475	1,3%	944.546	1,5%	-56,8%	-3,2%
Provisão para passivos tributários, cíveis e trabalhistas	2.239.226	4,1%	1.904.730	2,7%	1.576.355	2,5%	17,6%	20,8%
Provisão para passivos ambientais	66.069	0,1%	136.070	0,2%	93.396	0,1%	-51,4%	45,7%
Benefícios a empregados	1.504.394	2,8%	1.687.486	2,4%	1.272.631	2,0%	-10,8%	32,6%
Obrigações com FIDC	1.007.259	1,8%	853.252	1,2%	-	-	18,0%	-
Outros passivos não-circulantes	401.582	0,7%	690.766	1,0%	635.457	1,0%	-41,9%	8,7%
	<u>21.738.979</u>	<u>39,8%</u>	<u>30.261.295</u>	<u>43,2%</u>	<u>22.015.000</u>	<u>34,9%</u>	<u>-28,2%</u>	<u>37,5%</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>								
Capital social	19.249.181	35,2%	19.249.181	27,5%	19.249.181	30,5%	-	-
Ações em tesouraria	(98.746)	-0,2%	(383.363)	-0,5%	(233.142)	-0,4%	-74,2%	64,4%
Reserva de capital	11.597	0,0%	11.597	0,0%	11.597	0,0%	-	-
Reserva de lucros	3.763.207	6,9%	6.908.059	9,9%	11.714.804	18,6%	-45,5%	-41,0%
Ajustes de avaliação patrimonial	1.102.897	2,0%	5.900.327	8,4%	1.458.379	2,3%	-81,3%	304,6%
ATRIBUÍDO A PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>24.028.136</u>	<u>44,0%</u>	<u>31.685.801</u>	<u>45,2%</u>	<u>32.200.819</u>	<u>51,1%</u>	<u>-24,2%</u>	<u>-1,6%</u>
<b>PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES</b>	<u>246.517</u>	<u>0,5%</u>	<u>284.582</u>	<u>0,4%</u>	<u>1.053.715</u>	<u>1,7%</u>	<u>-13,4%</u>	<u>-73,0%</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<u>24.274.653</u>	<u>44,4%</u>	<u>31.970.383</u>	<u>45,6%</u>	<u>33.254.534</u>	<u>52,7%</u>	<u>-24,1%</u>	<u>-3,9%</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<u>54.635.141</u>	<u>100,0%</u>	<u>70.094.709</u>	<u>100,0%</u>	<u>63.042.330</u>	<u>100,0%</u>	<u>-22,1%</u>	<u>11,2%</u>

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

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, ou que a Companhia julgue ser um ativo ou passivo relevante no contexto de seu patrimônio:

### **Análise Balanço Patrimonial - 2016 X 2015**

#### **Caixa e equivalentes de caixa**

Caixa e equivalentes de caixa são compostos pelos recursos de caixa, saldos em conta corrente e aplicações financeiras de vencimento inferior a 90 dias. 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. No conjunto destas duas linhas, a redução de 12,0% de 31 de dezembro de 2015 para 31 de dezembro de 2016 foi decorrente, principalmente, de amortizações de dívidas de capital de giro e imobilizado ocorridas no ano de 2016, além dos efeitos de variação cambial na reconversão dos saldos das empresas controladas no exterior (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5% em 2016).

#### **Contas a Receber de Clientes**

A linha de Contas a Receber de Clientes apresentou uma redução de 22,0% de 2015 para 2016, basicamente, em função da variação cambial sobre as contas a receber de clientes de controladas no exterior e de exportações a partir do Brasil, da redução de volume de vendas em 2016 e dos esforços de gestão de capital de giro em todas operações de negócio da Companhia.

<b>Contas a receber de Clientes</b> (R\$ milhões)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.252	1.152
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	265	504
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	2.259	3.116
(-) Provisão para risco de crédito	(199)	(185)
<b>Total</b>	<b>3.577</b>	<b>4.587</b>

#### **Estoques**

Os estoques reduziram 27,9% de 2015 para 2016 em função dos esforços de redução de capital de giro, da readequação da produção em relação a demanda e do efeito cambial do período sobre os estoques das subsidiárias do exterior.

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

<b>Estoques</b> (R\$ milhões)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Produtos prontos	2.988	4.313
Produtos em elaboração	1.201	1.777
Matérias-primas	1.394	1.866
Materiais de almoxarifado	431	560
Adiantamento a fornecedores	94	112
Importações em andamento	254	254
(-) Provisão p/ ajuste ao valor líquido realizável	(29)	(101)
<b>Total</b>	<b>6.333</b>	<b>8.781</b>

**Imposto de Renda/Contribuição Social diferidos**

O Ativo Fiscal Diferido (IRPJ e CSLL) refere-se a créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social sobre o lucro e de diferenças temporárias, representado substancialmente pela variação cambial diferida sobre financiamentos vinculados as exportações, que estão sendo realizados quando da liquidação de ditos financiamentos.

A redução de 20,9% no saldo de imposto de renda/contribuição social diferido do exercício de 2015 para 2016 ocorreu, substancialmente, devido ao efeito tributário sobre a variação cambial no exercício de 2016 (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5%).

**Ágios**

Comparando os exercícios de 2015 e 2016, verificou-se uma redução de 37,4% na linha de ágios, principalmente, pelas perdas pela não recuperabilidade de ativos registradas nas Operações de Negócio América do Norte e América do Sul no ano de 2016, além do efeito da variação cambial do período em decorrência da apreciação do real frente ao dólar norte-americano sobre os ágios das subsidiárias do exterior.

<b>Ágios</b> (R\$ milhões)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Saldo inicial	15.124	12.556
(+) Variação Cambial	(2.582)	5.096
(-) Perdas pela não recuperabilidade de ativos	(2.678)	(2.528)
(-) Baixa por venda de empresa controlada	(394)	-
<b>Saldo final</b>	<b>9.470</b>	<b>15.124</b>

**Outros intangíveis**

O saldo de “outros intangíveis” do exercício de 2016 em relação ao de 2015 apresentou redução de 28,1%, em função, principalmente, de amortizações e do efeito cambial sobre ativos intangíveis no exterior, basicamente de relacionamento com clientes e desenvolvimento de software.

**Imobilizado**

Comparando os exercícios de 2015 e 2016, verificou-se uma redução de 15,1% na linha de imobilizado, basicamente, em virtude do efeito da variação cambial sobre os ativos imobilizados nas subsidiárias no exterior, das baixas por venda de empresas controladas e por perdas pela não recuperabilidade de ativos na Operação de Negócio América do Norte e América do Sul.

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

<b>Imobilizado</b> (R\$ milhões)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Terrenos, prédios e construções	5.585	6.455
Máquinas, equipamentos e instalações	11.029	11.202
Equipamentos eletrônicos de dados	112	112
Imobilizações em andamento	1.763	4.069
Outros	863	947
<b>Total</b>	<b>19.352</b>	<b>22.784</b>

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

**Empréstimos e Financiamentos e Debêntures**

A dívida bruta totalizava R\$ 20.583 milhões em 31 de dezembro de 2016, dos quais 21,7% da dívida bruta era de curto prazo e 78,3% de longo prazo. No final do ano de 2016, a dívida bruta era composta por 16,5% em reais, 80,1% em dólar norte-americano e 3,4% em outras moedas. A redução da dívida bruta em R\$ 5,9 bilhões de dezembro de 2015 para dezembro de 2016 ocorreu, principalmente, devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5% em 2016), além de amortizações de financiamentos de capital de giro e de imobilizado. O detalhamento sobre os principais contratos de financiamentos que compõe a dívida bruta está disponível nos itens 10.1 letra f.

<b>Composição da dívida</b> (R\$ milhões)	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Circulante	4.458	2.387
Não circulante	16.125	24.074
<b>Dívida Bruta</b>	<b>20.583</b>	<b>26.461</b>
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	6.088	6.919
<b>Dívida líquida</b>	<b>14.495</b>	<b>19.542</b>

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio líquido totalizou R\$ 24.275 milhões em dezembro de 2016, comparado com R\$ 31.970 milhões no final de 2015, o que representa uma redução de 24,1%. Esta queda refere-se, basicamente, ao efeito da variação cambial sobre investimentos no exterior e ao prejuízo líquido do exercício de 2016.

**Análise Balanço Patrimonial - 2015 X 2014****Caixa e equivalentes de caixa**

Esta conta é composta pelos recursos de caixa, saldos em conta corrente e aplicações financeiras de vencimento inferior a 90 dias. O aumento de 85,2% de 31 de dezembro de 2014 para 31 de dezembro de 2015 foi decorrente, principalmente, dos efeitos de liberação de capital de giro da Companhia, além dos efeitos de variação cambial na reconversão dos saldos das empresas controladas no exterior.

**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 de dezembro de 2015 a Companhia mantinha R\$ 1.271 milhões (R\$ 2.799 milhões em 31 de dezembro de 2014) em títulos para negociação. A redução no montante das aplicações



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

financeiras de 2014 para 2015 foi reflexo, principalmente, das amortizações de linhas de capital de giro, bem como outros financiamentos de longo prazo.

### Contas a Receber de Clientes

A linha de Contas a Receber de Clientes apresentou um aumento de 3,3% de 2014 para 2015, basicamente, em função da variação cambial sobre as contas a receber de clientes de controladas no exterior (47,0% de depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano), parcialmente compensada pelos esforços de redução de capital de giro, principalmente, nas Operações de Negócio Brasil e América do Norte.

<b>Contas a receber de Clientes</b> (R\$ milhões)	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.152	1.514
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	504	248
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	3.116	2.776
(-) Provisão para risco de crédito	(185)	(99)
<b>Total</b>	<b>4.587</b>	<b>4.439</b>

### Estoques

Os estoques reduziram 1,0% de 2014 para 2015 em função, principalmente, dos esforços de redução de capital de giro, parcialmente compensados pela variação cambial do período sobre os estoques das subsidiárias do exterior.

<b>Estoques</b> (R\$ milhões)	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Produtos prontos	4.313	4.040
Produtos em elaboração	1.777	1.799
Matérias-primas	1.866	1.873
Materiais de almoxarifado	560	657
Adiantamento a fornecedores	112	285
Importações em andamento	254	279
(-) Provisão p/ ajuste ao valor líquido realizável	(101)	(66)
<b>Total</b>	<b>8.781</b>	<b>8.867</b>

### Imposto de Renda/Contribuição Social diferidos

O Ativo Fiscal Diferido (IRPJ e CSLL) refere-se a créditos tributários decorrentes de prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social sobre o lucro e de diferenças temporárias, representado substancialmente pela variação cambial diferida sobre financiamentos vinculados as exportações, que estão sendo realizados quando da liquidação de ditos financiamentos.

O aumento de 67,8% no saldo de imposto de renda/contribuição social diferido do exercício de 2014 para 2015 ocorreu, substancialmente, devido ao efeito tributário sobre a forte variação cambial no exercício de 2015 (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47%).

### Ágios

Comparando os exercícios de 2014 e 2015, verificou-se um aumento de 20,5% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito da variação cambial do período em decorrência da

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

desvalorização do real frente ao dólar norte-americano, parcialmente compensado pelas perdas pela não recuperabilidade de ativos registradas nas Operações de Negócio América do Norte, América do Sul e Aços especiais.

<b>Ágios</b> (R\$ milhões)	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Saldo inicial	12.556	11.353
(+) Variação Cambial	5.096	1.203
(-) Perdas pela não recuperabilidade de ativos	(2.528)	-
<b>Saldo final</b>	<b>15.124</b>	<b>12.556</b>

### Outros intangíveis

O saldo de “outros intangíveis” do exercício de 2015 em relação ao de 2014 apresentou aumento de 18,7%, em função, principalmente, do efeito cambial sobre ativos intangíveis no exterior, basicamente de relacionamento com clientes.

### Imobilizado

Comparando os exercícios de 2014 e 2015, verificou-se um aumento de 2,9% na linha de imobilizado, basicamente, em virtude do efeito da variação cambial sobre os ativos imobilizados nas subsidiárias no exterior, parcialmente compensado por baixas de ativos na Operação de Negócio Brasil, e Aços Especiais, registradas nas linhas: “terrenos, prédios e construções”, “máquinas, equipamentos e instalações” e “imobilizações em andamento”.

<b>Imobilizado</b> (R\$ milhões)	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Terrenos, prédios e construções	6.455	5.465
Máquinas, equipamentos e instalações	11.202	11.609
Equipamentos eletrônicos de dados	111	91
Imobilizações em andamento	4.069	4.066
Outros	947	901
<b>Total</b>	<b>22.784</b>	<b>22.132</b>

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

### Empréstimos e Financiamentos e Debêntures

A dívida bruta totalizava R\$ 26.461 milhões em 31 de dezembro de 2015, dos quais 9,0% da dívida bruta era de curto prazo e 91,0% de longo prazo. No final do ano de 2015, a dívida bruta era composta por 13,1% em reais, 81,8% em dólar norte-americano e 5,1% em outras moedas. O aumento da dívida bruta em R\$ 6,9 bilhões de dezembro de 2014 para dezembro de 2015 ocorreu, principalmente, devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47,0% em 2015), parcialmente compensado por amortizações de linhas de capital de giro, bem como outros financiamentos de longo prazo. O detalhamento sobre os principais contratos de financiamentos que compõe a dívida bruta está disponível nos itens 10.1 letra f.

<b>Composição da dívida</b> (R\$ milhões)	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Circulante	2.387	2.038
Não circulante	24.074	17.484
<b>Dívida Bruta</b>	<b>26.461</b>	<b>19.522</b>
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	6.919	5.849
<b>Dívida líquida</b>	<b>19.542</b>	<b>13.673</b>

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

### Obrigações com FIDC

Como parte do pagamento da aquisição de participações minoritárias em empresas operativas, ocorrida em julho de 2015, no valor total de R\$ 1.986 milhões (conforme descrito no item 10.3 letra b), a Gerdau S.A. alienou permuta de cota de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados, constituído e devidamente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários para funcionamento ("FIDC NP Barzel"), cuja carteira detém apenas um único tipo de direito creditório de titularidade da controlada decorrentes de ações judiciais que tenham por objeto a cobrança das diferenças de correção monetária de principal, juros remuneratórios, moratórios e demais verbas acessórias devidas pela Eletrobrás, pelo valor de R\$ 802 milhões. Como as ações judiciais terão julgamento futuro, a Gerdau S.A. constituiu R\$ 853.252 em "Outros Passivos não circulantes".

### Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido totalizou R\$ 31.970 milhões em dezembro de 2015, comparado com R\$ 33.255 milhões no final de 2014, o que representa uma redução de 3,9%. Esta queda refere-se, principalmente, ao prejuízo líquido do exercício de 2015, parcialmente compensado pelo efeito da variação cambial sobre investimentos no exterior.

### Demonstração dos Resultados - Consolidado

GERDAU S.A. DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (Valores expressos em milhares de reais)	Análise Vertical		Análise Vertical		Análise Vertical		Análise Horizontal	
	31/12/2016	2016	31/12/2015	2015	31/12/2014	2014	2016x2015	2015x2014
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	37.651.667	100,0%	43.581.241	100,0%	42.546.339	100,0%	-13,6%	2,4%
Custo das vendas	(34.187.941)	-90,8%	(39.290.526)	-90,2%	(37.406.328)	-87,9%	-13,0%	5,0%
<b>LUCRO BRUTO</b>	3.463.726	9,2%	4.290.715	9,8%	5.140.011	12,1%	-19,3%	-16,5%
Despesas com vendas	(710.766)	-1,9%	(785.002)	-1,8%	(691.021)	-1,6%	-9,5%	13,6%
Despesas gerais e administrativas	(1.528.262)	-4,1%	(1.797.483)	-4,1%	(2.036.926)	-4,8%	-15,0%	-11,8%
Outras receitas operacionais	242.077	0,6%	213.431	0,5%	238.435	0,6%	13,4%	-10,5%
Outras despesas operacionais	(114.230)	-0,3%	(116.431)	-0,3%	(150.542)	-0,4%	-1,9%	-22,7%
Perdas pela não recuperabilidade de ativos	(2.917.911)	-7,7%	(4.996.240)	-11,5%	(339.374)	-0,8%	-41,6%	1372,2%
Resultado em operações com entidades controladas e coligada	(58.223)	-0,2%	-	0,0%	636.528	1,5%	-	-
Resultado da equivalência patrimonial	(12.771)	0,0%	(24.502)	-0,1%	101.875	0,2%	-47,9%	-124,1%
<b>LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS</b>	(1.636.360)	-4,3%	(3.215.512)	-7,4%	2.898.986	6,8%	-49,1%	-210,9%
Receitas financeiras	252.045	0,7%	378.402	0,9%	276.249	0,6%	-33,4%	37,0%
Despesas financeiras	(2.010.005)	-5,3%	(1.780.366)	-4,1%	(1.397.375)	-3,3%	12,9%	27,4%
Variação cambial, líquida	851.635	2,3%	(1.564.017)	-3,6%	(476.367)	-1,1%	-154,5%	228,3%
(Perdas) Ganhos com instrumentos financeiros, líquido	(38.930)	-0,1%	87.085	0,2%	36.491	0,1%	-144,7%	138,6%
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DOS IMPOSTOS</b>	(2.581.615)	-6,9%	(6.094.408)	-14,0%	1.337.984	3,1%	-57,6%	-555,5%
Imposto de renda e contribuição social	-	-	-	-	-	-	-	-
Corrente	(110.511)	-0,3%	(158.450)	-0,4%	(571.926)	-1,3%	-30,3%	-72,3%
Diferido	(193.803)	-0,5%	1.656.872	3,8%	722.315	1,7%	-111,7%	129,4%
<b>LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	(2.885.929)	-7,7%	(4.595.986)	-10,5%	1.488.373	3,5%	-37,2%	-408,8%
(+) Reversão das Perdas pela não recuperabilidade de ativos	2.917.911	7,7%	4.996.240	11,5%	339.374	0,8%	-41,6%	1372,2%
(-) Resultado em operações com entidades controladas e coligada	58.223	0,2%	-	0,0%	(636.528)	-1,5%	-	-
(+) Reversão de baixas de ativos fiscais diferidos	-	0,0%	284.014	0,7%	-	0,0%	-	-
<b>LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO *</b>	90.205	0,2%	684.268	1,6%	1.191.219	2,8%	-86,8%	-42,6%

\* O Lucro líquido ajustado é uma medida não contábil elaborada pela Companhia, conciliada com suas demonstrações financeiras e consiste no lucro (prejuízo) líquido ajustado pelos eventos extraordinários que impactaram o resultado, porém sem produzir efeito caixa.

### Análise Demonstração dos Resultados – 2016 X 2015

#### Receita Líquida de Vendas

Em 2016, a receita líquida consolidada apresentou uma redução de 13,6% em relação a 2015, em função, em função das menores vendas em todas as ONs e da menor receita líquida por tonelada vendida, principalmente, na ON América do Norte.

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

### **Custo das Vendas e Lucro Bruto**

No exercício de 2016, o custo das vendas apresentou uma redução de 13,0% em relação a 2015, em função, principalmente, da queda de 8,3% nos volumes vendidos, além dos menores custos de matéria-prima. A margem bruta apresentou leve redução de 9,8% em 2015 para 9,2% em 2016 devido ao pior desempenho das ONs América do Norte e Brasil, parcialmente compensado pela ON Aços Especiais.

### **Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**

A redução de 9,5% nas despesas com vendas consolidadas foi decorrente da queda dos volumes vendidos em 2016 (-8,3%). As despesas gerais e administrativas consolidadas apresentaram redução de 15,0% de 2015 para 2016, refletindo os esforços da Companhia na racionalização dessas despesas, ainda que o câmbio médio de conversão dos valores das subsidiárias no exterior tenha depreciado 4,3%. Em 2016, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida de vendas foi de 6,0%, estável em relação a 2015, em função da queda de 13,6% na receita líquida.

### **Perdas pela não recuperabilidade de ativos e Resultado em operações com entidades controladas e coligada**

Na linha “perdas pela não recuperabilidade de ativos” foi registrado no exercício de 2016 um total de R\$ 2.917,9 milhões, referente à perda pela não recuperabilidade de ágio e a falta de expectativa de utilização de certos ativos da Companhia, identificada por meio de testes de recuperabilidade. No quarto trimestre de 2016, a Companhia avaliou a recuperabilidade do ágio dos seus segmentos. As análises efetuadas identificaram uma perda pela não recuperabilidade do ágio no montante de R\$ 2.678,6 para o segmento América do Norte. Os demais segmentos não apresentaram perda pela não recuperabilidade de ágio no teste efetuado em 2016. Ainda, no quarto trimestre de 2016, os testes realizados em outros ativos de vida longa identificaram perdas pela não recuperabilidade no imobilizado no montante de R\$ 239,3 milhões, sendo R\$ 138,8 milhões no segmento América do Sul e R\$ 100,6 milhões no segmento América do Norte, decorrentes de valor recuperável abaixo do valor contábil. Mais detalhes podem ser verificados no item 10.9.

### **Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos**

O Lucro (prejuízo) Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos passou de R\$ 3.215,5 milhões negativos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 1.636,4 milhões também negativos em 2016. Essa variação ocorreu, principalmente, pelas menores perdas na não recuperabilidade de ativos ocorrida em 2016, além das menores despesas com vendas, gerais e administrativas, apesar do menor lucro bruto nos períodos comparados.

### **Resultado Financeiro**

O resultado financeiro passou de R\$ 2.878,9 milhões negativos em 2015 para R\$ 945,3 milhões também negativos em 2016. O menor resultado financeiro negativo foi consequência, principalmente, da variação cambial líquida positiva sobre os passivos contratados em dólar norte-americano (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5% em 2016 contra uma depreciação de 47,0% em 2015), ainda que as despesas financeiras tenham apresentado aumento no período comparado.

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

Cabe salientar que, com base em normas do IFRS, a Companhia designou a maior parte das dívidas em moeda estrangeira como *hedge* de parte dos investimentos em controladas fora do Brasil. Desta forma, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2,5 bilhões (US\$ 2,3 bilhões referente ao *Ten/Thirty Years Bonds*, mais US\$ 0,2 bilhão referente a outras operações de financiamentos) foi reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 1,0 bilhão foi reconhecida no resultado financeiro e teve seu efeito neutralizado na linha de "Imposto de renda".

### **Imposto de Renda e Contribuição Social**

A provisão para o imposto de renda ficou negativa em R\$ 304,3 milhões em 2016 comparada a R\$ 1.498,4 milhões positiva em 2015. Essa variação ocorreu, principalmente, pelo efeito tributário sobre a variação cambial positiva referente a dívidas em moeda estrangeira (apreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 16,5% em 2016), ainda que o prejuízo consolidado antes do imposto de renda e da contribuição social tenha sido menor em 2016.

### **Lucro Líquido**

O prejuízo líquido consolidado passou de R\$ 4.596,0 milhões em 2015 para R\$ 2.885,9 milhões em 2016. Essa variação ocorreu, principalmente, pelas menores perdas na não recuperabilidade de ativos ocorrida em 2016 e pelas menores despesas com vendas, gerais e administrativas, apesar do menor lucro bruto nos períodos comparados.

### **Análise Demonstração dos Resultados – 2015 X 2014**

#### **Receita Líquida de Vendas**

Em 2015, a receita líquida consolidada apresentou um aumento de 2,4% em relação a 2014, em função, basicamente, do efeito da variação cambial na tradução da receita líquida das empresas do exterior para o real, principalmente em relação ao dólar norte-americano (41,8% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano). Excluindo o efeito cambial, a receita líquida teria apresentado redução devido, principalmente, à queda de volumes de vendas (-5,0%).

#### **Custo das Vendas e Lucro Bruto**

No exercício de 2015, o custo das vendas apresentou um aumento de 5,0% em relação a 2014, em função, principalmente, do efeito da variação cambial na tradução do custo das vendas das empresas do exterior para o real. Excluindo o efeito cambial, o custo das vendas teria apresentado redução. A margem bruta apresentou redução de 12,1% em 2014 para 9,8% em 2015 devido aos menores volumes de vendas no mercado doméstico brasileiro que historicamente possuem maiores margens, tanto na Operação de Negócio Brasil quanto na Operação de Negócio Aços Especiais, ainda que a Operação de Negócio América do Norte tenha apresentado evolução no lucro bruto e na margem bruta.

#### **Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**

O aumento de 13,6% nas despesas com vendas consolidadas foi decorrente da maior provisão para créditos de liquidação duvidosa no ano de 2015 em função da elevação dos níveis de inadimplência no Brasil, além do efeito da variação cambial sobre as operações da Companhia no exterior, parcialmente compensados pelos esforços de redução nessas despesas. As despesas gerais e administrativas consolidadas apresentaram redução de 11,8% de 2014 para 2015, apesar do efeito da variação cambial sobre as operações de negócio no exterior, o

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

que demonstra os esforços da Companhia na racionalização dessas despesas. Como resultado, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida de vendas passou de 6,4% em 2014 para 5,9% em 2015.

### **Perda na recuperabilidade de ativos e Ganho em operações com entidades de controle compartilhado**

Na linha “perdas pela não recuperabilidade de ativos” foi registrado no exercício de 2015 um total de R\$ 4.996,2 milhões, referente à falta de expectativa de utilização de certos ativos da Companhia, identificada por meio de testes de recuperabilidade. Em 2015 os testes realizados em outros ativos de vida longa identificaram perdas pela não recuperabilidade no montante de R\$ 2.467,8 milhões conforme demonstrado a seguir: a) no imobilizado pela falta de expectativa de utilização futura de alguns ativos de certas plantas industriais no montante de R\$ 2.106,0 milhões, sendo R\$ 835 milhões no segmento Brasil e R\$ 1.271,3 milhões no segmento de Aços Especiais decorrente de valor recuperável abaixo do valor contábil; b) no investimento avaliado por equivalência patrimonial da empresa associada Corporación Centroamericana del Acero S.A., pertencente ao segmento América do Norte, decorrente de valor recuperável abaixo do valor contábil no montante de R\$ 362 milhões. Adicionalmente, as análises efetuadas de monitoramento do ágio identificaram uma perda pela não recuperabilidade do ágio no montante de R\$ 2.528,5 milhões, sendo R\$ 1.520,5 milhões para o segmento América do Norte, R\$ 654 milhões para o segmento de Aços Especiais e R\$ 354 milhões para o segmento América do Sul e que representava a totalidade do ágio deste segmento. O segmento Brasil não apresentou perda pela não recuperabilidade de ágio.

O “ganho em operações com entidades de controle compartilhado” verificado no exercício de 2014 ocorreu em função da venda da participação de 50% detida na Gallatin Steel Company, em 08 de outubro de 2014. Com esta venda, a Companhia deixou de reconhecer o “Resultado de equivalência patrimonial” sobre a Gallatin Steel Company a partir do 4T14.

### **Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos**

O Lucro (prejuízo) Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos reduziu de R\$ 2.899 milhões positivos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 3.216 milhões negativos em 2015. Essa queda ocorreu, principalmente, pela perda na não recuperabilidade de ativos ocorrida em 2015, além do menor lucro bruto nos períodos comparativos.

### **Resultado Financeiro**

No ano de 2015 quando comparado com o ano de 2014, o maior resultado financeiro negativo foi consequência, principalmente, da maior variação cambial líquida negativa sobre os passivos contratados em dólar norte-americano (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47,0% em 2015 contra uma depreciação de 13,4% em 2014), além das maiores despesas financeiras, também impactadas pelo efeito cambial, uma vez que 78,3% da dívida bruta da Companhia está atrelado ao dólar norte-americano.

Cabe salientar que, com base em normas do IFRS, a Companhia designou a maior parte das dívidas em moeda estrangeira como *hedge* de parte dos investimentos em controladas fora do Brasil. Desta forma, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2,9 bilhões (US\$ 2,7 bilhões referente ao *Ten/Thirty Years Bonds*, mais US\$ 0,2 bilhão referente a outras operações de financiamentos) foi reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 1,0 bilhão foi reconhecida no resultado financeiro e teve seu efeito neutralizado na linha de “Imposto de renda”.

### **Imposto de Renda e Contribuição Social**

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

A provisão para o imposto de renda ficou positiva em R\$ 1.498 milhões em 2015 comparada a R\$ 150 milhões também positivo em 2014. Essa variação foi decorrente do maior imposto de renda e contribuição social diferidos sobre o *hedge* de investimento líquido.

**Lucro Líquido**

O lucro (prejuízo) líquido consolidado passou de R\$ 1.488 milhões positivo em 2014 para R\$ 4.596 negativo em 2015. Essa redução ocorreu, principalmente, em função da perda pela não recuperabilidade de ativos, do menor resultado operacional e das maiores despesas financeiras, impactadas pelo efeito cambial.

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

### Fluxo de Caixa - Consolidado

GERDAU S.A.

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

(Valores expressos em milhares de reais)

	2016	2015	2014	Análise Horizontal 2016x2015	Análise Horizontal 2015x2014
<b>Fluxo de caixa da atividade operacional</b>					
Lucro (Prejuízo) líquido do exercício	(2.885.929)	(4.595.986)	1.488.373	-37,2%	-408,8%
Ajustes para reconciliar o lucro/prejuízo líquido ao fluxo de caixa das atividades operacionais:					
Depreciação e amortização	2.535.955	2.607.909	2.227.396	-2,8%	17,1%
Perda pela não recuperabilidade de ativos	2.917.911	4.996.240	339.374	-41,6%	1372,2%
Equivalência patrimonial	12.771	24.502	(101.875)	-47,9%	-124,1%
Variação cambial, líquida	(851.635)	1.564.017	476.367	-154,5%	228,3%
Perdas (Ganhos) com instrumentos financeiros, líquido	38.930	(87.085)	(36.491)	-144,7%	138,6%
Benefícios pós-emprego	229.767	233.287	200.699	-1,5%	16,2%
Remuneração baseada em ações	46.683	48.589	39.614	-3,9%	22,7%
Imposto de renda e contribuição social	304.314	(1.498.422)	(150.389)	-120,3%	896,4%
Ganho na alienação de imobilizado	(43.340)	(3.971)	(48.639)	991,4%	-91,8%
Resultado em operações com entidades controladas e coligada	58.223	-	(636.528)		
Provisão para risco de crédito	68.781	127.701	49.890	-46,1%	156,0%
Provisão de passivos tributários, cíveis e trabalhistas	347.882	323.314	281.876	7,6%	14,7%
Receita de juros de aplicações financeiras	(107.980)	(153.631)	(144.723)	-29,7%	6,2%
Despesa de juros sobre dívidas financeiras	1.540.797	1.471.526	1.178.034	4,7%	24,9%
Juros sobre mútuos com empresas ligadas	2.457	(2.712)	(2.743)	-190,6%	-1,1%
(Reversão) Provisão de ajuste ao valor líquido realizável de estoque, líquido	(31.492)	17.536	(6.062)	-279,6%	-389,3%
	4.184.095	5.072.814	5.154.173	-17,5%	-1,6%
<b>Variação de ativos e passivos:</b>					
Redução (Aumento) de contas a receber	64.805	1.219.605	(36.468)	-94,7%	-3444,3%
Redução (Aumento) de estoques	794.591	1.977.361	(173.191)	-59,8%	-1241,7%
Aumento (Redução) de contas a pagar	110.466	(768.627)	(251.911)	-114,4%	205,1%
Aumento de outros ativos	(275.938)	(270.391)	(701.550)	2,1%	-61,5%
(Redução) Aumento de outros passivos	(287.487)	(509.227)	280.187	-43,5%	-281,7%
Recebimento de dividendos/juros sobre o capital próprio	124.495	52.769	95.600	135,9%	-44,8%
Aplicações financeiras de títulos para negociação	(880.436)	(1.958.522)	(3.028.974)	-55,0%	-35,3%
Resgate de aplicações financeiras de títulos para negociação	1.089.972	3.929.971	2.544.895	-72,3%	54,4%
<b>Caixa gerado pelas atividades operacionais</b>	4.924.563	8.745.753	3.882.761	-43,7%	125,2%
Pagamento de juros de empréstimos e financiamentos	(1.240.165)	(946.041)	(859.821)	31,1%	10,0%
Pagamento de imposto de renda e contribuição social	(168.032)	(637.394)	(452.079)	-73,6%	41,0%
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais</b>	3.516.366	7.162.318	2.570.861	-50,9%	178,6%
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>					
Adições de imobilizado	(1.323.891)	(2.324.718)	(2.266.702)	-43,1%	2,6%
Recebimento pela venda de imobilizado, investimento e intangíveis	308.694	90.942	1.067.938	239,4%	-91,5%
Adições de outros ativos intangíveis	(54.044)	(126.428)	(141.956)	-57,3%	-10,9%
Pagamento na aquisição de controle de empresa	-	(20.929)	-		
Aumento de capital em empresa com controle compartilhado	-	(40.524)	-		
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>	(1.069.241)	(2.421.657)	(1.340.720)	-55,8%	80,6%
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>					
Redução de capital de não controladores em controlada	-	-	(550.000)		
Compras de ações em tesouraria	(95.343)	(189.071)	-	-49,6%	
Caixa recebido no período de opções de ações	-	-	5.483		
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(85.962)	(358.226)	(455.139)	-76,0%	-21,3%
Empréstimos e financiamentos obtidos	2.455.371	3.042.783	2.771.048	-19,3%	9,8%
Pagamentos de empréstimos e financiamentos	(4.605.406)	(5.028.386)	(2.173.555)	-8,4%	131,3%
Financiamentos com empresas ligadas, líquido	(6.492)	30.126	8.939	-121,5%	237,0%
Pagamentos na aquisição de participação adicional em controladas	-	(339.068)	(130.199)		160,4%
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamentos</b>	(2.337.832)	(2.841.842)	(523.423)	-17,7%	442,9%
Efeito de variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixa	(693.990)	699.290	244.029	-199,2%	186,6%
(Redução) Aumento do caixa e equivalentes de caixa	(584.697)	2.598.109	950.747	-122,5%	173,3%
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	5.648.080	3.049.971	2.099.224	85,2%	45,3%
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício</b>	5.063.383	5.648.080	3.049.971	-10,4%	85,2%

### Análise Fluxo de Caixa – 2016 X 2015 X 2014

Caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 5.063,4 milhões, R\$ 5.648,1 milhões e R\$ 3.050,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 respectivamente, conforme análise a seguir:



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

### *Caixa líquido das atividades operacionais*

O caixa líquido das atividades operacionais totalizou R\$ 3.516,4 milhões, R\$ 7.162,3 milhões e R\$ 2.570,9 milhões nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 respectivamente.

Em 2016, o caixa líquido proveniente das atividades operacionais reduziu 50,9% em comparação a 2015, substancialmente pela menor liberação do capital de giro e pelos menores resgates de aplicações financeiras. No capital giro, o líquido entre a redução de R\$ 64,8 milhões em clientes, a redução de R\$ 794,6 milhões em estoques e o aumento de R\$ 110,5 milhões em contas a pagar, impactou positivamente o caixa das atividades operacionais da Companhia em R\$ 969,8 milhões em 2016. Em 2015, esse impacto foi positivo no caixa em R\$ 2.428,3 milhões, resultado da redução de R\$ 1.219,6 milhões em clientes, da redução de R\$ 1.977,4 milhões em estoques e da redução de R\$ 768,6 milhões em contas a pagar. O principal fator para o impacto positivo de R\$ 969,9 milhões no caixa operacional da Companhia em 2016 foi a redução de estoques, especialmente na Operação de Negócio América do Norte, resultado da readequação dos níveis de estoques aos menores volumes de vendas que foram impactados pela continuada pressão de produtos importados na região, mesmo com a manutenção da boa demanda para o setor de construção não residencial. O caixa gerado a partir do resgate de aplicações financeiras foi utilizado para amortizações de dívidas de curto e longo prazo da Companhia.

Em 2015, o caixa líquido proveniente das atividades operacionais aumentou 178,6% em comparação a 2014, substancialmente pela redução do capital de giro e pelo aumento no resgate de aplicações financeiras. No capital giro, o líquido entre a redução de R\$ 1.219,6 milhões em clientes, a redução de R\$ 1.977,4 milhões em estoques e a redução de R\$ 768,6 milhões em contas a pagar, impactou positivamente o caixa das atividades operacionais da Companhia em R\$ 2.428 milhões em 2015. Em 2014, esse impacto foi negativo no caixa em R\$ 461 milhões, resultado do aumento de R\$ 36 milhões em clientes, do aumento de R\$ 173 milhões em estoques e da redução de R\$ 252 milhões em contas a pagar. O principal fator para o impacto positivo de R\$ 2.428 milhões no caixa operacional da Companhia em 2015 foi a redução de estoques, especialmente na Operação de Negócio América do Norte, resultado da readequação dos níveis de estoques aos menores volumes de vendas que foram impactados pela continuada pressão de produtos importados na região, mesmo com a manutenção da boa demanda para o setor de construção não residencial. O caixa gerado a partir do maior resgate de aplicações financeiras foi utilizado para amortizações de dívidas de curto e longo prazo da Companhia.

### *Ciclo Financeiro*

Em 2016, como resultado da redução do capital de giro<sup>1</sup> (-26,4%), comparado com a queda da receita líquida (-17,5%) nos últimos três meses de 2016 em relação aos últimos três meses de 2015, o ciclo financeiro<sup>2</sup> reduziu de 84 dias em 2015 para 75 dias em 2016 (de 40 dias de contas a receber de clientes em 2015 para 37 dias em 2016, 76 dias de estoques em 2015 para 66 em 2016 e de 31 dias de fornecedores em 2015 para 29 dias em 2016).

Em 2015, como resultado da redução do capital de giro (-3,3%), comparado com a queda da receita líquida (-3,6%) nos últimos três meses de 2015 em relação aos últimos três meses de 2014, o ciclo financeiro ficou estável em 84 dias (de 37 dias de contas a receber de clientes em 2014 para 40 dias em 2015, 74 dias de estoques em 2014 para 76 em 2015 e de 27 dias de fornecedores em 2014 para 32 dias em 2015), apresentando compensações entre as movimentações dos prazos de realização/exigibilidade do capital de giro.

### *Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento*

---

<sup>1</sup> *Capital de giro*: contas a receber de clientes, mais estoques, menos fornecedores (considerando todas as contas ao final do período).

<sup>2</sup> *Ciclo financeiro*: capital de giro, dividido pela receita líquida (nos últimos três meses), multiplicado por 90.

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

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento reduziu 55,8%, passando de R\$ 2.421,7 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 1.069,2 milhões em 2016, substancialmente, pelo menor desembolso de capex (adição de imobilizado) e pelo recebimento de caixa na alienação de investimentos, relativos à venda das unidades de aços especiais na Espanha, de uma usina de aços longos na Colômbia, de unidades produtoras de coque metalúrgico na Colômbia, da participação de 30% na empresa Aceros Guatemala e de unidades de transformação e terrenos nos Estados Unidos.

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento aumentou em 80,6%, de R\$ 1.340,7 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 2.421,7 milhões em 2015, substancialmente, pelo fato de que, no exercício de 2014, ocorreu o recebimento de caixa pela alienação de investimentos, principalmente pela venda da participação de 50% da Gallatin Steel Company.

*Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento*

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento passou de uma aplicação de R\$ 2.841,8 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2015 para uma aplicação de R\$ 2.337,8 milhões em 2016. Esta variação ocorreu, principalmente, pelo fato de que em 2015 houve desembolso para aquisição de participação adicional em controladas no valor de R\$ 339,1 milhões, o que não ocorreu em 2016. Adicionalmente, em 2016, a Companhia distribuiu menos dividendos e ocorreram menos compras de ações em tesouraria, em relação a 2015.

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento passou de uma aplicação de R\$ 523 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2014 para uma aplicação de R\$ 2.842 milhões em 2015. Esta variação ocorreu, basicamente pelo líquido entre aportes e amortizações de empréstimos e financiamentos, que em 2014 apresentou o valor de R\$ 597 milhões de aportes e em 2015 um total de R\$ 1.986 milhões de amortizações. As amortizações ocorridas no ano de 2015 foram basicamente, liquidações de linhas de capital de giro, bem como outros financiamentos de curto e longo prazo.

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

### A. Resultados das operações do emissor:

As informações deste relatório são apresentadas em quatro Operações de Negócio (ON), conforme estabelecido na governança corporativa da Gerdau, a saber:

- **ON Brasil** (Operação de Negócio Brasil) – inclui as operações no Brasil (exceto aços especiais) e a operação de minério de ferro no Brasil;
- **ON América do Norte** (Operação de Negócio América do Norte) – inclui todas as operações na América do Norte (Canadá, Estados Unidos e México), exceto aços especiais, além da empresa de controle conjunto e a empresa coligada, ambas no México;
- **ON América do Sul** (Operação de Negócio América do Sul) – inclui todas as operações na América do Sul (Argentina, Chile, Colômbia, Peru, Uruguai e Venezuela), exceto as operações do Brasil, além da empresa de controle conjunto na República Dominicana;
- **ON Aços Especiais** (Operação de Negócio Aços Especiais) – inclui as operações de aços especiais no Brasil, nos Estados Unidos e Índia.

#### *i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

Exercício findo em 31 de dezembro de 2016 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

#### **Vendas**

O volume consolidado de vendas no ano de 2016 em relação ao ano de 2015 apresentou redução, devido à alienação das unidades da Espanha, além dos menores volumes em todas as ONs.

Na Operação de Negócio Brasil, as vendas de aço no ano de 2016 apresentaram redução em relação ao ano de 2015, devido, principalmente, à queda de demanda no mercado interno em função do menor nível de atividade da construção e da indústria, ocasionado pela recessão econômica no Brasil. Por outro lado, as exportações apresentaram aumento devido às oportunidades no mercado internacional.

Na Operação de Negócio América do Norte, as vendas de 2016 em relação a 2015 apresentaram redução em função da continuada pressão de produtos importados na região, mesmo com manutenção da boa demanda para o setor de construção não residencial.

Na Operação de Negócio América do Sul, as vendas em 2016 apresentaram redução em relação a 2015, em linha com a queda do consumo de aço na maioria dos países onde a Gerdau atua.

As vendas das unidades da Operação de Negócio Aços Especiais apresentaram redução no ano de 2016 se comparadas com o ano de 2015, devido à alienação das unidades na Espanha e, em menor proporção, à queda nos volumes das unidades no Brasil.

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

<b>Vendas consolidadas<sup>1</sup></b> (1.000 toneladas)	<b>Exercício de 2016</b>	<b>Exercício de 2015</b>	<b>Variação 2016/2015</b>
Brasil	6.067	6.457	-6,0%
Mercado Interno	3.707	4.284	-13,5%
Exportações	2.360	2.173	8,6%
América do Norte	5.965	6.232	-4,3%
América do Sul	2.088	2.222	-6,0%
Aços Especiais	2.102	2.621	-19,8%
Eliminações e ajustes	(664)	(562)	18,1%
<b>Total</b>	<b>15.558</b>	<b>16.970</b>	<b>-8,3%</b>

<sup>1</sup> As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e associadas.

**Receita Líquida**

Em 2016, a receita líquida consolidada apresentou um aumento de 13,6% em relação a 2015, em função das menores vendas em todas as ONs e da menor receita líquida por tonelada vendida, principalmente, na ON América do Norte (-6,9%).

Na Operação de Negócio Brasil, a queda da receita líquida em 10,3% em 2016 se comparada com 2015 foi resultante, principalmente, do mix de mercados, com redução das vendas no mercado interno (passando de 4.284 mil toneladas em 2015 para 3.707 mil toneladas em 2016) parcialmente compensada pelos maiores volumes vendidos nas exportações (passando de 2.173 mil toneladas em 2015 para 2.360 mil toneladas em 2016). Além disso, ocorreu uma menor receita líquida por tonelada vendida nas exportações (-11,1%). A queda de demanda no mercado interno ocorreu em função do menor nível de atividade da construção e da indústria, ocasionado pela recessão econômica no Brasil. Por outro lado, as exportações apresentaram aumento devido às oportunidades no mercado internacional.

Na Operação de Negócio América do Norte, a receita líquida de 2016 foi 10,9% inferior à de 2015 devido à menor receita líquida por tonelada vendida (-6,9%), além dos menores volumes vendidos no período (-4,3%), ocasionados pela continuada pressão de produtos importados na região, mesmo com manutenção da boa demanda para o setor de construção não residencial.

Na Operação de Negócio América do Sul Latina, a receita líquida no ano de 2016 apresentou redução de 12,8% em relação ao ano de 2015, em função dos menores volumes vendidos (2.222 mil toneladas em 2015 para 2.088 mil toneladas em 2016) e do efeito cambial frente às moedas dos países onde a Gerdau tem operações.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, a redução da receita líquida de 22,5% em 2016 em relação a 2015 ocorreu, principalmente, pela alienação das unidades da Espanha e redução de volumes nas unidades do Brasil, que ocasionaram uma redução de 19,8% nas vendas consolidadas desta ON (2.621 mil toneladas em 2015 para 2.102 mil toneladas em 2016).

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

<b>Receita líquida<sup>1</sup></b> (R\$ milhões)	<b>Exercício de 2016</b>	<b>Exercício de 2015</b>	<b>Variação 2016/2015</b>
Brasil <sup>2</sup>	11.635	12.977	-10,3%
Mercado Interno	8.569	9.802	-12,6%
Exportações	3.066	3.175	-3,4%
América do Norte	15.431	17.312	-10,9%
América do Sul	4.776	5.477	-12,8%
Aços Especiais	6.885	8.882	-22,5%
Eliminações e ajustes	(1.075)	(1.067)	-
<b>Total</b>	<b>37.652</b>	<b>43.581</b>	<b>-13,6%</b>

<sup>1</sup> As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e associadas.

<sup>2</sup> Inclui receita líquida de minério de ferro .

Exercício findo em 31 de dezembro de 2015 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

**Vendas**

O volume consolidado de vendas no ano de 2015 em relação ao ano de 2014 apresentou redução, em função dos menores volumes vendidos em todas as operações de negócio, principalmente no mercado doméstico da ON Brasil.

Na Operação de Negócio Brasil, as vendas de aço no ano de 2015 apresentaram leve redução em relação ao ano de 2014, devido, principalmente, à queda de demanda no mercado interno em função do menor nível de atividade da construção e da indústria, ocasionado pelas incertezas econômicas no Brasil. Por outro lado, os volumes exportados mais que duplicaram em relação à 2014, devido às oportunidades no mercado internacional, aliadas a um câmbio favorável ao longo de 2015.

Na Operação de Negócio América do Norte, as vendas de 2015 em relação a 2014 apresentaram redução em função da continuada pressão de produtos importados na região, mesmo com manutenção da boa demanda para o setor de construção não residencial.

Na Operação de Negócio América do Sul, as vendas em 2015 apresentaram relativa estabilidade em relação a 2014, mesmo com os elevados níveis de importações na região.

As vendas das unidades da Operação de Negócio Aços Especiais apresentaram redução no ano de 2015 se comparadas com o ano de 2014, devido à forte queda da demanda do setor automotivo no Brasil e, em menor grau, do setor de óleo e gás nos Estados Unidos.

<b>Vendas consolidadas<sup>1</sup></b> (1.000 toneladas)	<b>Exercício de 2015</b>	<b>Exercício de 2014</b>	<b>Variação 2015/2014</b>
Brasil	6.457	6.583	-1,9%
Mercado Interno	4.284	5.540	-22,7%
Exportações <sup>2</sup>	2.173	1.043	108,3%
América do Norte	6.232	6.500	-4,1%
América do Sul	2.222	2.278	-2,5%
Aços Especiais	2.621	2.894	-9,4%
Eliminações e ajustes	(562)	(386)	45,6%
<b>Total</b>	<b>16.970</b>	<b>17.869</b>	<b>-5,0%</b>

<sup>1</sup> As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e associadas.

<sup>2</sup> Não considera vendas de carvão e coque.

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

### Receita Líquida

Em 2015, a receita líquida consolidada apresentou um aumento de 2,4% em relação a 2014, em função, basicamente, do efeito da variação cambial na tradução da receita líquida das empresas do exterior para o real, principalmente em relação ao dólar norte-americano (41,8% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano em 2015). Excluindo o efeito cambial, a receita líquida teria apresentado redução devido, principalmente, à queda de volumes de vendas (-5,0%).

Na Operação de Negócio Brasil, a queda da receita líquida em 12,4% em 2015 se comparada com 2014 foi resultante, principalmente, do pior mix de mercados, com redução das vendas no mercado interno (passando de 5.540 mil toneladas em 2014 para 4.284 mil toneladas em 2015), parcialmente compensada pelos maiores volumes vendidos nas exportações (passando de 1.043 mil toneladas em 2014 para 2.173 mil toneladas em 2015). Além disso, a queda dos preços internacionais (-38,2% conforme Metal Bulletin e Steel Business Briefing) ocasionou uma menor receita líquida por tonelada vendida nas exportações (-22,9%), ainda que tenham sido beneficiadas pelo câmbio. No mercado interno, a redução dos volumes vendidos ocorreu pelo menor nível de atividade da construção e da indústria, refletindo a queda do PIB brasileiro de 3,8% em 2015.

Na Operação de Negócio América do Norte, a receita líquida de 2015 foi 18,3% superior à de 2014 em função do efeito da variação cambial (41,8% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano em 2015), compensando a menor receita líquida por tonelada vendida em dólar (-11,3%) e os menores volumes vendidos (-4,1%), ocasionados pela continuada pressão de produtos importados na região, mesmo com manutenção da boa demanda para o setor de construção não residencial.

Na Operação de Negócio América do Sul Latina, a receita líquida no ano de 2015 apresentou aumento de 7,9% em relação ao ano de 2014, em função do efeito cambial pela depreciação da cotação média do real frente às moedas dos países onde a Gerdau tem operações, mesmo com a redução de 2,4% do volume vendido, que era de 2.277 mil toneladas em 2014 para 2.222 mil toneladas em 2015.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, o aumento da receita líquida de 2,8% em 2015 em relação a 2014 ocorreu, principalmente, pela variação cambial (41,8% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano em 2015) sobre as vendas nas unidades do exterior. Desconsiderando este efeito, a receita líquida teria apresentado uma redução de 14,0%, principalmente, pela redução de 9,4% nos volumes vendidos (2.894 mil toneladas em 2014 para 2.621 mil toneladas em 2015), devido à forte queda da demanda do setor automotivo no Brasil e, em menor grau, do setor de óleo e gás nos Estados Unidos.

<b>Receita líquida<sup>1</sup></b> (R\$ milhões)	<b>Exercício de 2015</b>	<b>Exercício de 2014</b>	<b>Variação 2015/2014</b>
Brasil <sup>2</sup>	12.977	14.813	-12,4%
Mercado Interno	9.802	12.837	-23,6%
Exportações	3.175	1.976	60,7%
América do Norte	17.312	14.640	18,3%
América do Sul	5.477	5.078	7,9%
Aços Especiais	8.882	8.644	2,8%
Eliminações e ajustes	(1.067)	(629)	-
<b>Total</b>	<b>43.581</b>	<b>42.546</b>	<b>2,4%</b>

<sup>1</sup> As informações acima não contemplam dados das empresas com controle compartilhado e associadas.

<sup>2</sup> Inclui receita líquida de carvão, coque e minério de ferro.

#### ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

Exercício findo em 31 de dezembro de 2016 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015.

**Custo das Vendas e Margem Bruta**

No exercício de 2016, o custo das vendas apresentou uma redução de 13,0% em relação a 2015, em função, principalmente, da queda de 8,3% nos volumes vendidos, além dos menores custos de matéria-prima. A margem bruta apresentou leve redução de 9,8% em 2015 para 9,2% em 2016 devido ao pior desempenho das ONs América do Norte e Brasil, parcialmente compensado pela ON Aços Especiais.

Na Operação de Negócio Brasil, o custo das vendas em 2016 quando comparado com 2015, apresentou redução de 9,0%, principalmente, em função dos menores volumes vendidos (- 6,0%). A maior queda da receita líquida (-10,3%) em relação ao custo das vendas (-9,0%) ocasionou a redução na margem bruta, que passou de 11,9% em 2015 para 10,6% em 2016.

Na Operação de Negócio América do Norte, o custo das vendas de 2016 foi 8,1% inferior ao de 2015 devido aos menores volumes vendidos (-4,3%) e a redução nos preços da sucata consumida. A redução da receita líquida (-10,9%) em maior grau em relação a queda no custo das vendas (-8,1%) resultou em uma menor margem bruta, passando de 8,7% em 2015 para 5,9% em 2016.

Na Operação de Negócio América do Sul, o custo das vendas em 2016 em relação a 2015 apresentou uma redução de 14,5% em função dos menores volumes vendidos (-6,0%), da redução do custo das matérias primas, além do efeito cambial. A melhora da margem bruta, que passou de 12,4% em 2015 para 14,1% em 2016, ocorreu devido a redução do custo das vendas ter sido superior à queda da receita líquida (-12,8%).

Na Operação de Negócio Aços Especiais, a redução de 25,1% no custo das vendas ocorreu pela alienação das unidades da Espanha e redução de volumes nas unidades do Brasil. As unidades da Espanha apresentavam a menor rentabilidade desta ON, com isso, houve uma melhora na margem bruta, que passou de 6,2% em 2015 para 9,4% em 2016. Adicionalmente, houve uma melhora no desempenho nas unidades dos Estados Unidos e Índia.

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

<b>Receita, custo e margem</b>		<b>Exercício de 2016</b>	<b>Exercício de 2015</b>	<b>Variação 2016/2015</b>
Brasil	Receita líquida (R\$ milhões)	11.635	12.977	-10,3%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(10.405)	(11.433)	-9,0%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	1.230	1.544	-20,3%
	Margem bruta (%)	10,6%	11,9%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	15.431	17.312	-10,9%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(14.515)	(15.800)	-8,1%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	916	1.512	-39,4%
	Margem bruta (%)	5,9%	8,7%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	4.776	5.477	-12,8%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(4.103)	(4.800)	-14,5%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	673	677	-0,6%
	Margem bruta (%)	14,1%	12,4%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	6.885	8.882	-22,5%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(6.239)	(8.333)	-25,1%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	646	549	17,7%
	Margem bruta (%)	9,4%	6,2%	
Eliminações e ajustes	Receita líquida (R\$ milhões)	(1.075)	(1.067)	
	Custo das vendas (R\$ milhões)	1.074	1.076	
	Lucro bruto (R\$ milhões)	(1)	9	
<b>Consolidado</b>	<b>Receita líquida (R\$ milhões)</b>	<b>37.652</b>	<b>43.581</b>	<b>-13,6%</b>
	<b>Custo das vendas (R\$ milhões)</b>	<b>(34.188)</b>	<b>(39.290)</b>	<b>-13,0%</b>
	<b>Lucro bruto (R\$ milhões)</b>	<b>3.464</b>	<b>4.291</b>	<b>-19,3%</b>
	<b>Margem bruta (%)</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,8%</b>	

**EBITDA**

O EBITDA consolidado ajustado apresentou redução no ano de 2016 (-10,0%), se comparados com o ano de 2015, em virtude do menor lucro bruto (-19,3%), parcialmente compensado pela redução de 13,3% nas despesas com vendas, gerais e administrativas (R\$ 343,5 milhões). A forte redução destas despesas foi a principal responsável para o aumento da margem EBITDA, que passou de 10,3% em 2015 para 10,8% em 2016.

Na Operação de Negócio Brasil, que representou 37,0% do EBITDA consolidado ajustado de 2016, houve redução devido ao menor lucro bruto, suavizada pela redução de 17,4% nas despesas com vendas, gerais e administrativas. Essas menores despesas operacionais ocasionaram a estabilidade da margem EBITDA. Na Operação de Negócio América do Norte que contribuiu com 27,2% do EBITDA consolidado ajustado, a redução no EBITDA e na margem EBITDA ajustados no exercício ocorreu em função da piora do lucro bruto, suavizado pelas menores despesas com vendas, gerais e administrativas e pelo maior EBITDA proporcional das empresas coligadas e com controle conjunto. Na Operação de Negócio América do Sul, que representou 17,8% do EBITDA consolidado ajustado de 2016, o EBITDA e a margem EBITDA ajustados apresentaram aumento em relação ao lucro bruto e a margem bruta, devido à redução de 19,3% nas despesas com vendas, gerais e administrativas em relação ao exercício de 2015. Na Operação de Negócio Aços Especiais, que representou 22,4% do EBITDA consolidado ajustado, o aumento do EBITDA e da margem EBITDA ajustados de 2016 em relação a 2015 acompanharam o comportamento do lucro bruto e da margem bruta.



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

<b>EBITDA ajustado por Operação de Negócio <sup>1</sup></b>		<b>Exercício de 2016</b>	<b>Exercício de 2015</b>	<b>Variação 2016/2015</b>
Brasil	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	1.499	1.656	-9,5%
	Margem EBITDA ajustada (%)	12,9%	12,8%	
América do Norte	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	1.102	1.540	-28,4%
	Margem EBITDA ajustada (%)	7,1%	8,9%	
América do Sul	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	722	637	13,3%
	Margem EBITDA ajustada (%)	15,1%	11,6%	
Aços Especiais	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	905	850	6,5%
	Margem EBITDA ajustada (%)	13,1%	9,6%	
Eliminações e ajustes	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	(179)	(182)	
<b>Consolidado</b>	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	<b>4.049</b>	<b>4.501</b>	<b>-10,0%</b>
	Margem EBITDA ajustada (%)	<b>10,8%</b>	<b>10,3%</b>	

<sup>1</sup> EBITDA ajustado = EBITDA da Instrução CVM nº 527 - resultado de equivalência patrimonial + EBITDA proporcional de empresas associadas e com controle compartilhado + perdas pela não recuperabilidade de ativos.

Obs.: O EBITDA (LAJIDA - lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortizações) não é uma medida utilizada nas práticas contábeis e também não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados, não devendo ser considerado como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2015 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

**Custo das Vendas e Margem Bruta**

No exercício de 2015, o custo das vendas apresentou um aumento de 5,0% em relação a 2014, em função, principalmente, do efeito da variação cambial na tradução do custo das vendas das empresas do exterior para o real, ainda que os volumes vendidos tenham apresentado redução de 5%. Excluindo o efeito cambial, o custo das vendas teria apresentado uma redução de 7,0%. A margem bruta apresentou redução de 12,1% em 2014 para 9,8% em 2015 devido aos menores volumes de vendas no mercado doméstico brasileiro que historicamente possuem maiores margens, tanto na Operação de Negócio Brasil quanto na Operação de Negócio Aços Especiais, ainda que a Operação de Negócio América do Norte tenha apresentado evolução no lucro bruto e na margem bruta.

Na Operação de Negócio Brasil, o custo das vendas, em 2015 comparado com 2014, apresentou redução de 4,7% em função dos menores volumes vendidos (-1,9%), mesmo com os custos das paradas de produção que totalizaram R\$ 229,8 milhões em 2015. A redução na margem bruta, que passou de 19,0% em 2014 para 11,9% em 2015, ocorreu em função da queda da receita líquida (-12,4%) ter sido superior a queda do custo das vendas (-4,7%), devido ao pior mix de produtos vendidos, ou seja, menores vendas no mercado doméstico e maiores exportações que apresentaram receita líquida por tonelada menor.

Na Operação de Negócio América do Norte, o custo das vendas de 2015 foi 15,4% superior à de 2014 pelo efeito cambial, porém em menor grau em relação ao aumento da receita líquida, em função dos esforços de redução de custos nessa operação de negócio e dos menores preços de sucata nos períodos comparados (-32,8% de acordo com os valores de *Scrap / Shredded FOB US East Coast* da Steel Business Briefing). O aumento da receita líquida em maior grau em relação ao aumento do custo das vendas resultou em uma maior margem bruta, passando de 6,5% em 2014 para 8,7% em 2015.

Na Operação de Negócio América do Sul, o custo das vendas em 2015 em relação a 2014 apresentou um aumento de 8,5% em função do efeito cambial pela depreciação da cotação média do real frente às moedas dos países onde a Gerdau tem operações, mesmo com a

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

redução dos volumes vendidos (-2,4%). A margem bruta, apresentou relativa estabilidade, passando de 12,9% em 2014 para 12,4% em 2015, com crescimentos semelhantes na receita líquida e no custo das vendas.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, o aumento de 5,2% no custo das vendas ocorreu pela variação cambial (depreciação da cotação média do real frente às moedas dos países onde a Gerdau tem operações) sobre os custos nas unidades do exterior, além dos custos das paradas de produção nas unidades do Brasil, decorrentes do menor nível de utilização da capacidade nos períodos comparados (de 71% em 2014 para 54% em 2015). Esses efeitos fizeram com que o aumento do custo das vendas tenha sido superior ao aumento da receita líquida, ocasionando redução da margem bruta, que foi de 8,4% em 2014 para 6,2% em 2015.

Receita, custo e margem		Exercício de 2015	Exercício de 2014	Variação 2015/2014
Brasil	Receita líquida (R\$ milhões)	12.977	14.813	-12,4%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(11.433)	(12.003)	-4,7%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	1.544	2.810	-45,1%
	Margem bruta (%)	11,9%	19,0%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	17.312	14.640	18,3%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(15.800)	(13.693)	15,4%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	1.512	947	59,7%
	Margem bruta (%)	8,7%	6,5%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	5.477	5.078	7,9%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(4.800)	(4.423)	8,5%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	677	655	3,4%
	Margem bruta (%)	12,4%	12,9%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	8.882	8.644	2,8%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(8.333)	(7.922)	5,2%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	549	722	-24,0%
	Margem bruta (%)	6,2%	8,4%	
Eliminações e ajustes	Receita líquida (R\$ milhões)	(1.067)	(629)	
	Custo das vendas (R\$ milhões)	1.076	635	
	Lucro bruto (R\$ milhões)	9	6	
<b>Consolidado</b>	Receita líquida (R\$ milhões)	<b>43.581</b>	<b>42.546</b>	<b>2,4%</b>
	Custo das vendas (R\$ milhões)	<b>(39.290)</b>	<b>(37.406)</b>	<b>5,0%</b>
	Lucro bruto (R\$ milhões)	<b>4.291</b>	<b>5.140</b>	<b>-16,5%</b>
	Margem bruta (%)	<b>9,8%</b>	<b>12,1%</b>	

**EBITDA**

O EBITDA consolidado ajustado e margem EBITDA ajustada apresentaram redução no ano de 2015, se comparados com o ano de 2014, em virtude do menor desempenho das Operações de Negócio Brasil e Aços Especiais, parcialmente compensado pela melhor performance da Operação de Negócio América do Norte.

Na Operação de Negócio Brasil, que representou 36,8% do EBITDA consolidado ajustado de 2015, houve redução em linha com o menor lucro bruto e margem bruta no período. Na Operação de Negócio América do Norte que contribuiu com 36,0% do EBITDA consolidado ajustado, a melhora no EBITDA e na margem EBITDA ajustados no exercício ocorreu em função da melhora no lucro bruto, além das menores despesas com vendas e administrativas quando comparadas em dólares norte-americanos. Na Operação de Negócio América do Sul, que representou 12,4% do EBITDA consolidado ajustado de 2015, o EBITDA e a margem EBITDA ajustados apresentaram aumento superior ao lucro bruto e a margem bruta, devido à redução das despesas gerais e administrativas, mesmo considerando o efeito da variação cambial sobre

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

tais despesas. Na Operação de Negócio Aços Especiais, que representou 18,9% do EBITDA consolidado ajustado, as reduções do EBITDA e da margem EBITDA ajustados de 2015 em relação a 2014 foram suavizadas em relação a queda do lucro bruto e margem bruta que foram impactados pela maior depreciação em 2015.

EBITDA ajustado por Operação de Negócio <sup>1</sup>		Exercício de 2015	Exercício de 2014	Variação 2015/2014
Brasil	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	1.656	2.815	-41,2%
	Margem EBITDA ajustada (%)	12,8%	19,0%	
América do Norte	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	1.619	995	62,7%
	Margem EBITDA ajustada (%)	9,4%	6,5%	
América do Sul	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	557	476	17,0%
	Margem EBITDA ajustada (%)	10,2%	9,4%	
Aços Especiais	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	850	918	-7,4%
	Margem EBITDA ajustada (%)	9,6%	10,6%	
Eliminações e ajustes		(181)	(298)	
<b>Consolidado</b>	EBITDA ajustado (R\$ milhões)	<b>4.501</b>	<b>4.906</b>	<b>-8,3%</b>
	Margem EBITDA ajustada (%)	<b>10,3%</b>	<b>11,5%</b>	

<sup>1</sup> EBITDA ajustado = EBITDA da Instrução CVM nº 527 - resultado de equivalência patrimonial + EBITDA proporcional de empresas associadas e com controle compartilhado + perdas pela não recuperabilidade de ativos.

Obs.: O EBITDA (LAJIDA - lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortizações) não é uma medida utilizada nas práticas contábeis e também não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados, não devendo ser considerado como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez.

### 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.

Em 2016, a receita líquida consolidada atingiu R\$ 37.652 milhões, uma redução de 13,6% em relação a 2015, em função das menores vendas em todas as operações de negócio e da menor receita líquida por tonelada vendida, principalmente, na operação de negócio América do Norte (-6,9%).

Em 2015, a receita líquida consolidada atingiu R\$ 43.581 milhões, 2,4% superior à do exercício de 2014, em função, basicamente, do efeito da variação cambial na tradução destes valores das empresas do exterior para o real, principalmente em relação ao dólar norte-americano (41,8% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

Em 2014, a receita líquida consolidada atingiu R\$ 42.546 milhões, 6,7% superior à do exercício de 2013, em função, principalmente, do efeito da variação cambial na tradução destes valores das empresas do exterior para o real, principalmente em relação ao dólar norte-americano (9,0% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

Demais impactos na receita líquida da Companhia, em função de alterações de preços e volumes, nos períodos analisados, estão descritos no item 10.2 letra A desta Formulário de Referência.

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

### 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:

A sucata de aço é o principal insumo metálico para as *mini-mills* (usinas semi-integradas) da Companhia, usinas estas que correspondiam a 78,0% da capacidade total de aço bruto em 2016. Apesar de os preços internacionais da sucata de aço serem determinados essencialmente pelos preços da sucata nos Estados Unidos, principal exportador mundial, os preços da sucata no mercado brasileiro são estabelecidos pela oferta e demanda internas. O preço da sucata de aço no Brasil varia de região para região e reflete a demanda e os custos de transporte. Se os preços dos produtos de aço acabado não acompanharem os aumentos de preço da sucata de aço, os lucros e as margens da Companhia poderão ser reduzidos. Um aumento nos preços da sucata de aço ou a escassez na oferta para as unidades da Companhia afetariam os custos de produção e potencialmente reduziriam as margens operacionais.

No exercício de 2016, o custo das vendas apresentou uma redução de 13,0% em relação a 2015, em função, principalmente, da queda de 8,3% nos volumes vendidos, além dos menores custos de matéria-prima. A margem bruta apresentou leve redução de 9,8% em 2015 para 9,2% em 2016 devido ao pior desempenho das ONs América do Norte e Brasil, parcialmente compensado pela ON Aços Especiais.

No exercício de 2015, o custo das vendas consolidado apresentou um aumento de 5,0% em relação a 2014, em função, principalmente, do efeito da variação cambial na tradução do custo das vendas das empresas do exterior para o real (41,8% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano em 2015). Excluindo o efeito cambial, o custo das vendas teria apresentado queda de 7,0%, principalmente, pelos menores volumes vendidos (-5,0%). A margem bruta apresentou redução de 12,1% em 2014 para 9,8% em 2015 em função, principalmente, dos menores volumes de vendas no mercado doméstico brasileiro, tanto na Operação de Negócio Brasil quanto na Operação de Negócio Aços Especiais, ainda que a Operação de Negócio América do Norte tenha apresentado evolução no lucro bruto e na margem bruta.

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. Com base em normas do IFRS, a Companhia tem designado a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. Como consequência, o efeito da variação cambial dessas dívidas tem sido reconhecido integralmente no patrimônio líquido, enquanto que o efeito fiscal (imposto de renda e contribuição social) é reconhecido no resultado. A partir do segundo trimestre de 2012, com o objetivo de neutralizar a volatilidade no lucro líquido, uma vez que o imposto de renda incide sobre o total da variação cambial das dívidas a partir do Brasil, a Companhia optou por alterar o valor da designação do *hedge* dessas dívidas. Desta forma, em 2016, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2,5 bilhões (US\$ 2,3 bilhões referente ao *Ten/Thirty Years Bonds*, mais US\$ 0,2 bilhão referente a outras operações de financiamentos) foi reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 1,0 bilhão foi reconhecida no resultado financeiro e teve seu efeito neutralizado na linha de "Imposto de renda".

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

### A. Introdução ou alienação de segmento operacional:

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional relevante.

### B. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

A tabela abaixo apresenta as aquisições e alienações de participações societárias realizadas durante os três últimos exercícios sociais e no exercício social corrente:

Aquisições e alienações do exercício	Participação Adquirida	País	Segmento de Negócio	Conclusão	Valor R\$ milhões	Sociedades Envolvidas
Alienação de participação Gallatin Steel Company	50,00%	EUA	América do Norte	Out/14	938	Gerdau S.A., Nucor Corporation e ArcelorMittal
Baixa de participação Multisteel Business Holdings Corp.	79,97%	EUA	América Latina	Out/14		Gerdau S.A. e Multisteel Business Holdings Corp.
Aumento de participação decorrente de fusão Gerdau Metaldom Corp.	45,00%	República Dominicana	América Latina	Out/14		Gerdau S.A. e Industrias Nacionales S.A. e Complejo Metalurgico Dominicano S.A.
Aquisição de participações da Metalúrgica Gerdau S.A. em empresas controladas operativas	-	Brasil	Brasil	Nov/14	130	Metalúrgica Gerdau S.A., Gerdau S.A., Gerdau Aços Longos S.A. (0,86%), Gerdau Aços Especiais S.A. (0,43%) e Gerdau Açominas S.A. (0,63%)
Aquisição de participação na Armacero Industrial y Comercial S.A.	50,00%	Chile	América do Sul	Mar/15	4	Armacero Industrial y Comercial S.A. e Gerdau S.A.
Aquisição pela Gerdau S.A. de participações em empresas controladas operativas	-	Brasil	Brasil	Jul/15	1.986	Gerdau S.A., Gerdau Aços Longos S.A. (4,77%), Gerdau Aços Especiais S.A. (2,39%) e Gerdau Açominas S.A. (3,50%) e Gerdau América Latina Participações S.A. (4,90%).
Alienação da Gerdau Holdings Europa S.A.	100,00%	Espanha	Aços Especiais	Mai/16	621	Gerdau S.A. e Cierbil SL
Alienação de participação na Corporación Centroamericana del Acero S.A	30,00%	Guatemala	América do Sul	Nov/16	223	Gerdau S.A. e Corporación Centroamericana del Acero S.A
Alienação da Cleary Holdings Corp	100,00%	Colômbia	Brasil	Dez/16	103	Gerdau S.A. e Trinity Capital S.A.S.

Em 8 de outubro de 2014, a Gerdau concluiu a venda da participação de 50% detida na entidade com controle compartilhado Gallatin Steel Company (Gallatin) para a Nucor Corporation pelo valor de R\$ 937,8 milhões. O ganho na venda desta participação, bruto de impostos, reconhecida no quarto trimestre de 2014 foi de R\$ 636,5 milhões.

Em 14 de novembro de 2014, a Gerdau S.A. adquiriu de sua controladora Metalúrgica Gerdau S.A. uma participação adicional de 0,63% na Gerdau Açominas S.A., 0,43% na Gerdau Aços Especiais S.A. e 0,86% na Gerdau Aços Longos S.A. O valor pago na operação foi de R\$ 130,2 milhões, o objetivo desta operação foi concentrar a participação das empresas operativas na Gerdau S.A.

Em maio de 2015, a Companhia adquiriu a participação remanescente de 50% da sua até então coligada Armacero Industrial y Comercial S.A. (Armacero) por 4.064 milhões de pesos chilenos (equivalente a R\$ 20.929 na data de aquisição). A Armacero é uma empresa comercializadora, distribuidora, importadora e exportadora de ferro e aço localizada na cidade de Santiago, no Chile. O valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos na data de aquisição do controle são substancialmente próximos ao valor de livros.

Em julho de 2015, com o objetivo de viabilizar a simplificação e unificar as participações societárias de controladas do Brasil, o Conselho de Administração da Gerdau S.A. aprovou a aquisição das participações minoritárias a seguir descritas, nas seguintes sociedades: Gerdau Aços Longos S.A. (4,77%), Gerdau Açominas S.A. (3,50%), Gerdau Aços Especiais S.A. (2,39%) e Gerdau América Latina Participações S.A. (4,90%), tendo como contrapartes Itaú Unibanco S.A. ("Itaú") e ArcelorMittal Netherlands BV ("Arcelor"). Essas aquisições de participações acionárias, no valor total de R\$ 1.986 milhões, permitirão a controlada Gerdau S.A. deter mais de 99% do capital total de cada uma das controladas.

Em atendimento ao disposto no Ofício nº 084/2016-CVM/SEP/GEA-4, a Companhia apresenta detalhamento das informações relativas às aquisições. Cumpre salientar que, conforme já manifestado em oportunidades anteriores, a avaliação e posterior aprovação dessas aquisições foi realizada em conjunto e como um todo, considerando o preço pago pelo somatório do valor das aquisições e o momento oportuno de efetivá-las.

Neste sentido, esclarece que o pagamento devido ao Itaú corresponde a seguinte forma: (a) parcela à vista, no valor R\$ 250.000.000,00, com recursos imediatamente disponíveis; (b) permuta de cota de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados, constituído e devidamente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários para funcionamento ("FIDC NP Barzel"), cuja carteira detém apenas um único tipo de direito creditório de titularidade da Companhia decorrentes de ações judiciais que tenham por objeto a cobrança das diferenças de correção monetária de principal, juros remuneratórios, moratórios e demais verbas acessórias devidas pela Eletrobrás, pelo valor de R\$ 802.329.988,83, conforme descrito na Nota nº 21 das Demonstrações Financeiras da Companhia de 31/12/2015; e (c) pagamentos parcelados no valor total de R\$ 638.835.706,47. O pagamento devido à Arcelor corresponde a seguinte forma: (a) parcela à vista, no valor R\$ 89.180.000,00 em dinheiro à vista; e (b) cessão e transferência de 30 milhões de ações preferenciais da Gerdau S.A. (GGBR4), mantidas em tesouraria, no valor de R\$ 205.800.000,00.

A quantidade e percentual de ações de cada Sociedade objeto das aquisições, dividida por vendedor, consta dos quadros abaixo:

**Itaú**

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

<b>Companhia</b>	<b>Quantidade de Ações Adquiridas</b>	<b>Percentual do Capital Social da Controlada adquirido</b>
Gerdau Açominas S.A.	5.648.201	2,24%
Gerdau Aços Longos S.A.	6.138.085	3,06%
Gerdau Aços Especiais S.A.	5.648.201	1,53%
Gerdau América Latina Participações S.A.	5.648.201	3,14%

**Arcelor**

<b>Companhia</b>	<b>Quantidade de Ações Adquiridas</b>	<b>Percentual do Capital Social da Controlada adquirido</b>
Gerdau Açominas S.A.	3.157.259	1,25%
Gerdau Aços Longos S.A.	3.431.097	1,71%
Gerdau Aços Especiais S.A.	3.157.259	0,86%
Gerdau América Latina Participações S.A.	3.157.259	1,76%

No que diz respeito ao preço pago por cada ação das empresas adquiridas, cabe esclarecer que as duas negociações tiveram dinâmicas próprias, e o preço de aquisição foi negociado pelo lote de participações nas companhias em conjunto e não por participações individuais. Como a Companhia deve individualizar em sua contabilidade o valor atribuído para cada uma das aquisições, para fins do desdobramento dos respectivos custos de aquisição, a Companhia utilizou a proporcionalização dos valores patrimoniais de cada uma das investidas como parâmetro para definição do valor implícito, informado nas tabelas abaixo:

**Itaú**

<b>Companhia</b>	<b>Número de ações</b>	<b>Valor Implícito Total</b>	<b>Preço por ação</b>
Gerdau Açominas S.A.	5.648.201	R\$ 416.147.913,61	R\$ 73,68
Gerdau Aços Longos S.A.	6.138.085	R\$ 899.767.327,60	R\$ 146,59
Gerdau Aços Especiais S.A.	5.648.201	R\$ 135.683.093,33	R\$ 24,02
Gerdau América Latina Participações S.A.	5.648.201	R\$ 239.567.360,76	R\$ 42,41

**Arcelor**

<b>Companhia</b>	<b>Número de ações</b>	<b>Valor Implícito Total</b>	<b>Preço por ação</b>
Gerdau Açominas S.A.	3.157.259	R\$ 72.586.209,14	R\$ 22,99
Gerdau Aços Longos S.A.	3.431.097	R\$ 156.941.082,70	R\$ 45,74
Gerdau Aços Especiais S.A.	3.157.259	R\$ 23.666.396,17	R\$ 7,50
Gerdau América Latina Participações S.A.	3.157.259	R\$ 41.786.311,99	R\$ 13,23

Com relação aos objetivos e aos efeitos econômicos esperados da operação, considerando inclusive os valores pagos, a Companhia esclarece que a operação viabiliza a simplificação e unificação das participações societárias nas companhias operacionais fechadas do Brasil na Gerdau S.A., com vistas à possível transformação dessas companhias, no futuro, em subsidiárias integrais e/ou à sua incorporação.

Adicionalmente, consolida o recebimento de dividendos; e proporciona maior facilidade de acesso ao mercado de capitais.

A operação foi aprovada considerando a oportunidade de mercado e que os objetivos acima expostos seriam viáveis, tendo em vista os preços pagos. Na avaliação da adequação dos preços, foram consideradas avaliações econômicas realizadas através de laudo independente, os instrumentos financeiros utilizados, os prazos de pagamento, a captura de valor através de um fluxo de caixa mais concentrado e a visão de longo prazo para a Companhia.

Como já informado pela Companhia à CVM, o Itaú tinha opção em face da Indac - Indústria, Administração e Comércio S.A. ("Indac"), controladora da Metalúrgica Gerdau S.A. ("Metalúrgica Gerdau"), para vender participações por determinado preço. A Metalúrgica Gerdau era garantidora da Indac em tal opção.

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

A Gerdau não estava vinculada a tais contratos, e realizou a operação por considerar que atendia o interesse da Companhia.

Em maio de 2016, a Companhia concluiu a venda da sua empresa produtora de aços especiais Gerdau Holdings Europa S.A. na Espanha para a Clerbil SL, grupo de investimento com experiência internacional, formado por executivos locais da Companhia. O valor econômico da transação foi de € 155 milhões (equivalente a R\$ 621 milhões) e o contrato de venda também estabelece a possibilidade de receber até € 45 milhões (equivalente a R\$ 180 milhões) adicionais ao final de cinco anos, a depender do desempenho futuro do negócio. Como resultado da operação, a Companhia possui valores a receber no montante de € 32,5 milhões (equivalentes a R\$ 112 milhões) em 31/12/2016 e reconheceu uma despesa de R\$ 105 milhões na linha de Resultado em operações com entidades controladas e coligada em sua Demonstração dos Resultados.

No quarto trimestre de 2016, a Companhia efetuou a venda da sua participação na empresa coligada Corporación Centroamericana del Acero S.A. na Guatemala para os atuais acionistas controladores desta empresa pelo valor de US\$ 70 milhões (equivalentes a R\$ 222,7 milhões na data da venda) e da sua controlada Cleary Holdings Corp produtora de coque e detentora de reservas de carvão coqueificável na Colômbia para a Trinity Capital S.A.S., em conjunto com executivos locais, pelo valor de US\$ 30,2 milhões (equivalentes a R\$ 102,6 milhões na data da venda). Como resultado destas operações, a Companhia possui valores a receber no montante de US\$ 79 milhões (equivalentes a R\$ 257 milhões) em 31/12/2016 e reconheceu um ganho de R\$ 47 milhões na linha de Resultado em operações com entidades controladas e coligada em sua Demonstração dos Resultados.

As demais operações constantes na tabela acima, não produziram efeitos relevantes nas Demonstrações Financeiras da Companhia.

**C. Eventos ou operações não usuais:**

Não ocorreram eventos ou operações não usuais que afetassem significativamente os negócios da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****A. Mudanças significativas nas práticas contábeis:**

As Demonstrações Financeiras da Companhia para os exercícios findos em 31/12/2016, 31/12/2015 e 31/12/2014 foram preparadas e estão apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM, e as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e evidenciam todas as informações relevantes próprias das demonstrações financeiras, e somente elas, as quais estão consistentes com as utilizadas pela administração na sua gestão.

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2016, 2015 e 2014 a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis relevantes. 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.

Referente as Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31/12/2015, em 14/07/2015, a Companhia divulgou fato relevante abordando mudanças na composição de seus segmentos, com alterações vigentes a partir da divulgação dos resultados do 3º trimestre de 2015, com o objetivo de obter maiores sinergias estratégicas e operacionais no atendimento aos mercados da América do Sul, da América do Norte e do Brasil: “(a) As operações no México e as Joint Ventures na República Dominicana, na Guatemala e no México passam a integrar a Operação de Negócio América do Norte, atualmente composta pelas operações de aços longos no Canadá e nos Estados Unidos; (b) É criada a Operação de Negócio América do Sul, que será integrada pelas operações de aços longos na Argentina, no Chile, na Colômbia, no Peru, na Venezuela e no Uruguai; (c) A operação de Minério de Ferro passa a integrar a Operação de Negócio Brasil, atualmente composta pelas operações de aços longos e planos no Brasil e de carvão e coque metalúrgico na Colômbia; (d) A Operação de Negócio Aços Especiais se mantém inalterada, integrando as operações de aços especiais no Brasil, na Espanha, nos Estados Unidos e na Índia.”

**B. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:**

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2016, 2015 e 2014 a Companhia informa que não houveram alterações significativas de práticas contábeis.

**C. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:**

A Companhia não possui ressalva ou ênfase em suas Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31/12/2016.

Referente as Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31/12/2015, o parecer dos auditores apresentava a seguinte ênfase: “Conforme mencionado na nota explicativa n. 31 às demonstrações financeiras, encontra-se em curso investigação das autoridades competentes envolvendo a Companhia e suas controladas relacionada à operação “Zelotes”, bem como investigação sendo conduzida por assessores externos conforme deliberação do Conselho de Administração da Companhia. A referida nota explicativa descreve ainda não ser possível prever a duração e os resultados dessas investigações e que não há informações suficientes para avaliar quais as possíveis consequências decorrentes dessas investigações, incluindo a necessidade de reconhecimento de provisão e/ou divulgações adicionais, se houver. Nossa opinião não está modificada em relação a esse tema.”



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

Referente a ênfase mencionada acima referente as Demonstrações Financeiras Consolidadas de 31/12/2015, a Companhia comentou o seguinte: “O auditor faz referência ao evento descrito na nota explicativa n. 31 onde são detalhadas considerações a respeito do envolvimento do nome da Gerdau na Operação Zelotes, devido a relevância do assunto e sem ressaltar sua opinião. A administração divulgou esclarecimentos a respeito dessa Operação em Comunicados ao mercado, bem como reiterou estes esclarecimentos no seu Relatório da Administração referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015. Com base nestas informações apresentadas e os detalhes constantes das notas explicativas 31 e 17 de suas demonstrações financeiras, a Administração entende que na data de aprovação das suas demonstrações financeiras não é possível prever sobre a duração ou o resultado da Operação da Polícia Federal ou de sua Investigação Interna. Adicionalmente, a Companhia acredita que até a data das Demonstrações Financeiras não existe informação suficiente para determinar se uma provisão para perdas é requerida ou divulgar qualquer contingência.”

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

Na elaboração das Demonstrações Financeiras 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, bem como a experiência de eventos passados e/ou correntes, considerando ainda pressupostos relativos a eventos futuros. As Demonstrações Financeiras 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.

### **Aplicação de julgamentos e práticas contábeis críticas na elaboração das Demonstrações Financeiras Consolidadas**

Práticas contábeis críticas são aquelas que são tanto (a) importantes para demonstrar a condição financeira e os resultados das operações 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:

- imposto de renda diferido;
- benefícios de pensão e pós-emprego;
- provisões;
- valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios,
- combinações de negócios, e
- teste de recuperabilidade de ativos com vida útil definida e indefinida.

#### **a) Imposto de renda diferido**

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 através de 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.

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

A realização dos ativos fiscais diferidos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social está suportada 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.

### 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 justo;
- iii) Ganhos e perdas referentes a redução (curtailment) e liquidação (settlement) nos planos de benefícios definidos são reconhecidos quando a redução ou liquidação ocorre 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) Provisões

A Companhia reconhece provisões para passivos e perdas prováveis incorridas quando tem obrigação presente como resultado de eventos passados, é provável que a Companhia seja obrigada a liquidar a obrigação e pode ser feita uma estimativa confiável do montante da obrigação. Se o efeito do desconto a valor presente for material, as provisões são descontadas utilizando uma taxa corrente antes dos impostos que reflita, conforme o caso, os riscos específicos do passivo.

A Companhia registra provisão 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

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

Companhia significativas estimativas 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.

### **d) 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.

A Companhia não acredita que exista uma probabilidade razoável de existir uma alteração material nas estimativas futuras ou premissas adotadas para completar o preço de compra alocado e a estimativa de valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos. Entretanto, se os valores reais não forem consistentes com as estimativas e premissas consideradas, a Companhia pode estar exposta a perdas que podem ser materiais.

### **e) Combinações de negócios**

#### **Aquisições nas quais o controle é obtido em etapas**

Quando uma combinação de negócios é realizada em etapas, a participação anteriormente detida pela Companhia na adquirida é remensurada pelo valor justo na data de aquisição (ou seja, na data em que a Companhia adquire o controle) e o correspondente ganho ou perda, se houver, é reconhecido no resultado. Os valores das participações na adquirida antes da data de aquisição que foram anteriormente reconhecidos em “Outros resultados abrangentes” são reclassificados no resultado, na medida em que tal tratamento seja adequado caso essa participação seja alienada.

#### **Aquisições onde o controle é obtido inicialmente**

As aquisições de controladas e de negócios são contabilizadas pelo método de compra. O custo da aquisição é mensurado pelo total dos valores justos (na data de aquisição) dos ativos entregues e passivos incorridos ou assumidos e instrumentos de patrimônio emitidos pelo Grupo em troca do controle da adquirida. Os ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis são reconhecidos pelos seus valores justos na data da aquisição. A participação dos acionistas não-controladores na adquirida é inicialmente medido na proporção dos acionistas não-controladores do valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes reconhecidos.

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

De acordo com a versão anterior da norma, o preço contingente era reconhecido na data de aquisição apenas se o pagamento era provável e podia ser mensurado com confiabilidade; quaisquer ajustes posteriores no preço contingente eram reconhecidos contra o ágio. Nos termos da norma revisada, o preço contingente é medido pelo valor justo na data da aquisição; ajustes posteriores são reconhecidos contra o ágio apenas na medida em que eles surgem de uma melhor informação sobre o valor justo na data da aquisição, e que ocorrem dentro do "período de alocação" (um máximo de 12 meses a contar da data de aquisição). Todos os outros ajustes subsequentes são reconhecidos no resultado.

### **Aumentos/reduções na participação de não-controladores**

Em anos anteriores, na ausência de requerimentos específicos em IFRS, aumentos de participações em subsidiárias eram tratados da mesma forma que aquisições, com o ágio sendo reconhecido conforme apropriado.

O impacto da redução de participação em subsidiárias que não envolve perda de controle (sendo a diferença entre o preço recebido e o montante da parcela dos ativos líquidos baixados/alienados) era reconhecido no resultado. De acordo com a norma revisada, todos os aumentos ou reduções nessas participações são registrados no patrimônio líquido, sem impacto no ágio ou no resultado.

Aquisições subsequentes, após a Companhia obter o controle, são tratadas como aquisições de ações de acionistas não controladores: Os ativos e passivos identificáveis da entidade adquirida não estão sujeitos a reavaliações posteriores, e a diferença negativa ou positiva entre o custo dessa aquisição subsequente e o valor líquido da parcela adicional proporcional da Companhia é registrada no patrimônio líquido.

### **Perda de controle de uma subsidiária**

Quando o controle de uma subsidiária é perdido como resultado de uma transação, evento ou outra circunstância, a revisão da norma requer que a Companhia reverta todos ativos, passivos e participações de não controladores pelos seus saldos registrados. Qualquer participação remanescente na subsidiária é reconhecida pelo valor justo na data em que o controle é perdido. Esse valor justo é refletido no cálculo do ganho ou perda na alienação e é atribuído a controladora e se torna o montante inicial reconhecido para contabilizações subsequentes para a participação remanescente.

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.

### **f) Teste de recuperabilidade de ativos com vida útil definida e indefinida**

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.

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

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.

Durante o quarto trimestre de 2016, a Companhia verificou uma deterioração das condições econômicas de alguns mercados consumidores de aço numa intensidade maior do que aquela contemplada nos monitoramentos trimestrais realizados ao longo do exercício, principalmente no segmento América do Norte onde a margem EBITDA passou de 7,5% no terceiro trimestre de 2016 para 3,8% no quarto trimestre de 2016 (8,7% no quarto trimestre de 2015). Estas circunstâncias resultaram num aumento da taxa de desconto utilizadas nas projeções dos fluxos de caixa de seus segmentos de negócio. A Companhia realizou o teste de recuperabilidade de ágio e outros ativos de vida longa, no qual foram identificadas perdas pela não recuperabilidade de ativos no montante de R\$ 2.917.911 (R\$ 4.996.240 em 2015), sendo R\$ 239.329 (R\$ 2.467.757 em 2015) como resultado do teste de recuperabilidade de outros ativos de vida longa e R\$ 2.678.582 (R\$ 2.528.483 em 2015) como resultado do teste de recuperabilidade do ágio.

No quarto trimestre de 2016, em virtude da paralisação de certas atividades devido a mudanças relevantes na economia da região onde estão situadas estas unidades e da falta de expectativa de utilização futura de alguns ativos destas plantas industriais, os testes realizados em outros ativos de vida longa identificaram perdas pela não recuperabilidade no imobilizado no montante de R\$ 239.329, sendo R\$ 138.765 no segmento América do Sul e R\$ 100.564 no segmento América do Norte, decorrentes de valor recuperável abaixo do valor contábil. Estas perdas foram determinadas com base na diferença entre o valor contábil e o valor recuperável destes ativos no montante de R\$ 138.543 que representa o seu valor em uso (maior entre o valor justo líquido de despesa de alienação ou seu valor em uso).

Em 2015 os testes realizados em outros ativos de vida longa identificaram perdas pela não recuperabilidade no montante de R\$ 2.467.757 conforme demonstrado a seguir: a) no imobilizado pela falta de expectativa de utilização futura de alguns ativos de certas plantas industriais no montante de R\$ 2.105.971, sendo R\$ 834.665 no segmento Brasil e R\$ 1.271.306 no segmento de Aços Especiais decorrente de valor recuperável abaixo do valor contábil. Estas

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

perdas foram determinadas com base na diferença entre o valor contábil e o valor recuperável destes ativos no montante de R\$ 1.930.813 que representa o seu valor em uso (maior entre o valor justo líquido de despesa de alienação ou seu valor em uso); b) no investimento avaliado por equivalência patrimonial da empresa associada Corporación Centroamericana del Acero S.A., pertencente ao segmento América do Norte, decorrente de valor recuperável abaixo do valor contábil no montante de R\$ 361.786. Estas perdas foram determinadas com base na diferença entre o valor contábil e o valor recuperável destes ativos no montante de R\$ 215.808 que representa o seu valor em uso (maior entre o valor justo líquido de despesa de alienação ou seu valor em uso).

A Companhia possui quatro segmentos de negócio, os quais representam o menor nível no qual o ágio é monitorado pela Companhia. No quarto trimestre de 2016, a Companhia avaliou a recuperabilidade do ágio dos seus segmentos. Com base nos eventos mencionados anteriormente, notadamente a deterioração das condições econômicas refletidas na queda da margem EBITDA, as análises efetuadas identificaram uma perda pela não recuperabilidade do ágio no montante de R\$ 2.678.582 para o segmento América do Norte. Os demais segmentos não apresentaram perda pela não recuperabilidade de ágio no teste efetuado em 2016.

Em 2015 as análises efetuadas identificaram uma perda pela não recuperabilidade do ágio no montante de R\$ 2.528.483, sendo R\$ 1.520.453 para o segmento América do Norte, R\$ 653.562 para o segmento de Aços Especiais e R\$ 354.468 para o segmento América do Sul e que representava a totalidade do ágio deste segmento. O segmento Brasil não apresentou perda pela não recuperabilidade de ágio.

A Companhia realiza testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos operacionais, que representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela Administração com base em projeções de fluxos de caixa descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados aos fluxos em perpetuidade, metodologia para determinação de capital, planos de investimento e projeções econômico financeiras de longo prazo .

O período de projeção dos fluxos de caixa para o teste de recuperabilidade do ágio foi de cinco anos. As premissas utilizadas para determinar o valor em uso pelo método do fluxo de caixa descontado elaborado em dólares incluem: projeções de fluxo de caixa com base nas estimativas da administração para fluxos de caixa futuros, taxas de câmbio, taxas de desconto e taxas de crescimento para determinação da perpetuidade. As projeções de fluxo de caixa já refletem um cenário competitivo mais desafiador do que projetado em anos anteriores, resultante de uma deterioração nos mercados consumidores de aço e excesso de capacidade no setor, bem como desafios macroeconômicos em algumas das geografias que a Companhia tem operações. A perpetuidade foi calculada considerando a estabilização das margens operacionais, níveis de capital de giro e investimentos. As taxas de crescimento da perpetuidade utilizadas para o teste do quarto trimestre de 2016 são apresentadas a seguir: a) América do Norte 3% (3% em dezembro de 2015); b) Aços Especiais: 3% (3% em dezembro de 2015); c) América do Sul: 3% (2,2% em dezembro de 2015); e d) Brasil: 3% (3% em dezembro de 2015).

As taxas de desconto antes do imposto de renda utilizadas foram elaboradas levando-se em consideração informações de mercado disponíveis na data dos testes. A Companhia adotou taxas distintas para cada um dos segmentos de negócio testados de forma a refletir as diferenças entre os mercados de atuação de cada segmento, bem como os riscos a eles associados. As taxas de desconto antes do imposto de renda utilizadas foram: a) América do Norte 13,1% (12,3% em dezembro de 2015); b) Aços Especiais: 14,0% (12,8% em dezembro de 2015); c) América do Sul: 14,6% (13,7% em dezembro de 2015); e d) Brasil: 14,9% (15,5% em dezembro de 2015).

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

Os fluxos de caixa descontados são comparados com o valor contábil de cada segmento e resultam no valor recuperável conforme demonstrado a seguir: a) América do Norte: abaixo do valor contábil em R\$ 2.679 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 1.169 milhões em 2015); b) América do Sul: excedeu o valor contábil em R\$ 724 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 354 milhões em 2015); c) Aços Especiais: excedeu o valor contábil em R\$ 1.601 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 1.125 milhões em 2015); e d) Brasil: excedeu o valor contábil em R\$ 1.225 milhões (excedeu o valor contábil em R\$ 43 milhões em 2015).

A Companhia efetuou uma análise de sensibilidade das variáveis taxa de desconto e taxa de crescimento da perpetuidade, dado seus impactos potenciais nos fluxos de caixas.

Um acréscimo de 0,5 pontos percentuais na taxa de desconto do fluxo de caixa de cada segmento resultaria em valor recuperável abaixo do valor contábil e/ou que excedeu o valor contábil conforme demonstrado a seguir: a) América do Norte: abaixo do valor contábil em R\$ 872 milhões (abaixo do valor contábil em 1.452 milhões em 2015), b) Aços Especiais: excedeu o valor contábil em R\$ 1.170 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 582 milhões em 2015), c) América do Sul: excedeu o valor contábil em R\$ 486 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 354 milhões em 2015); e d) Brasil: excedeu o valor contábil em R\$ 425 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 765 milhões em 2015).

Por sua vez, um decréscimo de 0,5 pontos percentuais da taxa de crescimento da perpetuidade do fluxo de caixa de cada segmento de negócio resultaria em valor recuperável abaixo do valor contábil e/ou que excedeu o valor contábil conforme demonstrado a seguir: a) América do Norte: abaixo do valor contábil em R\$ 661 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 1.076 milhões em 2015); b) Aços Especiais: excedeu o valor contábil em R\$ 1.301 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 428 milhões em 2015); c) América do Sul: excedeu o valor contábil em R\$ 561 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 253 milhões em 2015); e d) Brasil: excedeu o valor contábil em R\$ 673 milhões (abaixo do valor contábil em R\$ 514 milhões em 2015).

A Companhia manterá ao longo do próximo exercício seu constante monitoramento do mercado siderúrgico em busca de identificar uma eventual deterioração, queda significativa na demanda dos setores consumidores de aço (notadamente automotivos e de construção), paralisação de atividades de plantas industriais ou mudanças relevantes na economia ou mercado financeiro que acarretem em aumento da percepção de risco ou redução da liquidez e capacidade de refinanciamento. Ainda que as projeções adotadas pela Companhia contemplem um cenário mais desafiador do que aquele verificado nos últimos anos, os eventos mencionados anteriormente, se manifestados em uma intensidade maior do que aquela antecipada nos cenários contemplados pela Administração, podem levar a Companhia a rever suas projeções de Valor em Uso e, eventualmente, acarretar em perdas por não recuperabilidade.

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



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

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.

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 2016.

Estas e outras informações relacionadas à recuperabilidade do ágio e outros ativos de vida longa são apresentadas na nota 28 das Demonstrações Financeiras Consolidadas.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****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 Gerdau S.A. e suas controladas ("A Companhia") não possuem operações relevantes, tais como contratos, obrigações ou outros tipos de compromissos além das operações já refletidas nas suas Demonstrações Financeiras conforme a seguir:

A Companhia é avalista da empresa com controle conjunto Gerdau Corsa SAPI de C.V. em financiamentos de capital de giro, no valor de até US\$ 731 milhões (montante tomado de R\$ 2.061 milhões em 31/12/2016).

**B. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:**

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

**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:**

Os diretores da Companhia não esperam efeitos relevantes decorrentes da operação descrita no item “10.6” deste Formulário de Referência que possam vir a alterar as receitas, despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das informações contábeis da Gerdau S.A..

**B. Natureza e o propósito da operação:**

Avais para empréstimos tomados por empresa com controle compartilhado. Tais itens não atendem aos critérios de reconhecimento de passivos, por serem obrigações originadas de contratos de financiamento de empresa com controle compartilhado.

**C. Natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação:**

Vide item 10.6.

## 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 desembolsos em ativos imobilizados planejados para 2017 estão estimados em R\$ 1,3 bilhão, com foco em melhoria de produtividade e manutenção.

#### ii. *Fontes de financiamento dos investimentos:*

Por política de captação, a Gerdau procura financiar seus investimentos utilizando normalmente recursos de bancos locais de fomento de cada país onde opera e de bancos internacionais com o apoio de agências governamentais de crédito de exportação para fornecimento de equipamentos de outros países.

#### iii. *Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos:*

A administração da Companhia, com frequência, avalia oportunidades de otimização de seus ativos com a visão estratégica de gerar maior retorno aos seus negócios e objetivando adequar suas capacidades de produção aos novos patamares de demanda nos mercados onde atua. Esse processo inclui, por vezes, a assessoria de bancos de investimentos e empresas especializadas na identificação e avaliação de tais oportunidades. Contudo, até o momento, não há previsão de desinvestimentos.

### B. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor:

No exercício de 2016, os investimentos no ativo imobilizado somaram R\$ 1.323,9 milhões. Desse total, 46,0% foram alocados para unidades da Operação de Negócio Brasil, com os demais 54,0% alocados para outras operações de negócio entre os países em que a Gerdau atua.

*Operação de Negócio Brasil* – um total de R\$ 608,5 milhões foi investido nesta operação para expansão de capacidade e manutenção. O principal destaque foi a obra de instalação de um laminador de chapas grossas na usina Ouro Branco, que entrou em operação em julho de 2016.

*Operação de Negócio América do Norte* – esta operação de negócios desembolsou R\$ 227,4 milhões em investimentos para ativo imobilizado igualmente distribuído por todas as unidades que compõem esta operação de negócios. Este valor foi utilizado, principalmente, para a manutenção das unidades de produção.

*Operação de Negócio América do Sul* – em 2016, as unidades da América do Sul desembolsaram R\$ 347,0 milhões para investimentos em ativo imobilizado distribuído entre os países os quais as unidades desta operação de negócio estão localizadas. Parte deste investimento foi utilizado para construir uma nova aciaria na Argentina, com capacidade de 650 mil toneladas de aço por ano, que entrará em operação em fevereiro de 2017.

*Operação de Negócio Aços Especiais* – as unidades de aços especiais desembolsaram R\$ 140,9 milhões em investimentos para ativo imobilizado igualmente distribuído por todas as unidades que compõem esta operação de negócios. Este valor foi utilizado, principalmente, para a manutenção das unidades de produção.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****C. Novos produtos e serviços, indicando:**

A Companhia não contempla no seu plano de investimento, valores destinados a produtos ou serviços que não estejam no seu portfólio de vendas.

- i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas*
- ii. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços*
- iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados*
- iv. Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços*

Os itens *i, ii, iii e iv* não se aplicam conforme indicado acima.

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

A Gerdau apresenta suas demonstrações financeiras consolidadas em conformidade com o padrão contábil internacional estabelecido pelo International Accounting Standards Board – IASB (conhecido como International Financial Reporting Standards – IFRS). Esse padrão determina que sejam realizados testes de recuperabilidade de ágio e de outros ativos de vida longa da Companhia. Para a determinação do valor recuperável de cada segmento de negócio, a Companhia utiliza o método de fluxo de caixa descontado, utilizando como base projeções econômico-financeiras de cada segmento. As projeções são atualizadas levando em consideração as mudanças observadas no panorama econômico dos mercados de atuação da Companhia, bem como premissas de expectativa de resultado de cada segmento.

Os testes de recuperabilidade de ágio e de outros ativos de vida longa da Companhia realizados ao longo de 2015 e de 2016 identificaram perdas classificadas da seguinte forma:

Perdas pela não recuperabilidade de ativos por operação de negócio (R\$ milhões)	Exercício 2016			Exercício 2015				
	ON América do Norte	ON América do Sul	Consolidado	ON Brasil	ON América do Norte	ON América do Sul	ON Aços Especiais	Consolidado
Ágio	2.679	-	2.679	-	1.520	354	654	2.528
Imobilizado	100	139	239	835	-	-	1.271	2.106
Investimento	-	-	-	-	362	-	-	362
<b>Total</b>	<b>2.779</b>	<b>139</b>	<b>2.918</b>	<b>835</b>	<b>1.882</b>	<b>354</b>	<b>1.925</b>	<b>4.996</b>

As perdas pela não recuperabilidade de ativos afetaram de forma relevante os resultados da Companhia, sendo o principal item que resultou em um prejuízo líquido de R\$ 2,9 bilhões em 2016. Cabe ressaltar que, apesar do efeito negativo no resultado da Companhia, essas perdas não produziram efeito caixa.