

# Índice

---

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	4
5.4 - Alterações significativas	5

## 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	29
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	39
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	41
10.5 - Políticas contábeis críticas	42
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	48
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	49
10.8 - Plano de Negócios	50
10.9 - Outros fatores com influência relevante	51

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

**Risco de preço das commodities:** Este risco está relacionado à possibilidade de flutuações nos preços dos produtos vendidos pelas controladas da Companhia ou no preço da matéria-prima e outros insumos utilizados no processo produtivo. Por operar em um mercado de commodities, as receitas de vendas e o custo das vendas das controladas da Companhia podem ser afetados por alterações nos preços internacionais dos produtos que elas vendem e das matérias-primas que elas compram. A fim de minimizar este risco, a Companhia monitora constantemente as variações de preços nos mercados nacional e internacional. A análise de sensibilidade feita pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 1% nos preços dos produtos vendidos e nos preços das matérias-primas. O impacto considerando-se esta variação no preço dos produtos vendidos totaliza R\$ 398,6 milhões em 31/12/2013 (R\$ 379,8 milhões em 31/12/12) e das matérias-primas e outros insumos totaliza R\$ (247,8) milhões em 31/12/2013 (R\$ (238,9) milhões em 31/12/12). O impacto no preço dos produtos vendidos e matérias-primas seria registrado nas contas receita líquida e custo das vendas, respectivamente, na Demonstração Consolidada dos Resultados. A Companhia não espera estar mais vulnerável a mudança em um ou mais produtos ou matérias-primas específicos.

**Risco de taxas de juros:** Este risco é relacionado à possibilidade de flutuações nas taxas de juros afetarem o valor dos ativos e passivos financeiros da Companhia ou fluxo de caixa e receita futuros. A Companhia avalia sua exposição a este risco: (i) comparando ativos e passivos financeiros denominados em taxas de juros fixas e flutuantes e (ii) monitorando os movimentos das taxas de juros, como LIBOR e CDI. Assim, a Companhia pode contratar swap de taxa de juros a fim de mitigar este risco. A análise de sensibilidade feita pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 0,1% na taxa de juros média aplicável à parcela flutuante de sua dívida. O impacto calculado considerando-se esta variação na taxa de juros totaliza R\$ 66,1 milhões em 31/12/2013 (R\$ 67,4 milhões em 31/12/2012) e impactaria a conta de despesas financeiras na Demonstração Consolidada dos Resultados.

**Risco de taxas de câmbio:** esse risco está relacionado à possibilidade de flutuações nas taxas de câmbio, afetando o valor dos ativos e passivos financeiros da Companhia ou de fluxos de caixa e receitas futuros. A Companhia avalia sua exposição a este risco 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 parcialmente compensam seus passivos denominados em moedas estrangeiras. Sempre que houver um descasamento entre os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, a Companhia pode contratar instrumentos financeiros derivativos a fim de mitigar o efeito das flutuações da taxa de câmbio. Em 31/12/2013, a Companhia está principalmente exposta a variações entre o real e o dólar. A análise de sensibilidade feita pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 5% entre o real e o dólar sobre as dívidas que não possuem hedge. Para tal análise, caso o real se aprecie frente ao dólar, o resultado seria uma receita de R\$ 166,3 milhões e R\$ 73,7 milhões após os efeitos decorrentes das alterações de hedge de investimento líquido descritos na nota 15.g – na Demonstração Consolidada dos Resultados (R\$ 154,8 milhões e R\$ 85,6 milhões em 31/12/2012, respectivamente). Por outro lado, caso o real se desvalorize frente ao dólar, o resultado seria uma despesa de mesmo valor, que seria mitigada pelo hedge de investimento quando se considera as contas de variação cambial e de imposto de renda. A Companhia entende que a desvalorização do dólar frente ao real para 2014 será de 5%. Os valores líquidos de contas a receber e contas a pagar em moedas estrangeiras não representam riscos relevantes relacionas à flutuação das taxas de câmbio.

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

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>.

Abaixo são destacados alguns aspectos do gerenciamento de risco da Companhia:

**A. Riscos para os quais se busca proteção:**

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

**B. 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 mitigação 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 Caixa e Dívida, 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.

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

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

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.

**D. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:**

Para monitorar sua exposição cambial, 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.

Para monitorar sua exposição a juros, 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 ou flutuantes).

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

Não se aplica.

**F. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:**

A empresa possui Comitê de Riscos, que é composto pelo Diretor-Presidente, por um Vice-Presidente, pelo Vice-Presidente Jurídico e de Compliance, pelo Vice-Presidente Financeiro, Controladoria e RI e pelo Gerente de Auditoria Interna. Este Comitê de Riscos, que assessora o

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

Conselho de Administração, se reúne trimestralmente. Os riscos financeiros são avaliados e gerenciados pela área financeira e, periodicamente, reportados ao Comitê de Riscos.

**G. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:**

Todos os derivativos novos devem ser apresentados ao conselho executivo, através de um template de derivativos, que 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**

Não houve alterações significativas.

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

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

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

**Risco de gerenciamento de capital:** advém da escolha da Companhia em adotar uma estrutura de financiamentos para suas operações. A Companhia administra sua estrutura de capital, a qual consiste em uma relação entre as dívidas financeiras e o capital próprio (Patrimônio Líquido), baseada em políticas internas e benchmarks. Nos últimos anos, a metodologia BSC (Balance Scorecard) foi utilizada para a elaboração de mapas estratégicos com objetivos e indicadores dos principais processos. Os indicadores chave (KPI – Key Performance Indicators) relacionados ao objetivo “Gestão da Estrutura de Capital” são: WACC (Custo Médio Ponderado do Capital), Dívida Total/EBITDA ajustado, Índice de Cobertura de Juros e Relação Dívida/Capitalização Total. A Dívida Total é formada pelos Empréstimos e financiamentos (nota 13) e pelas Debêntures (nota 14). A Capitalização Total é formada pela Dívida Total e pelo Patrimônio Líquido (Nota 21). 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	entre 10%-13% a.a.
- Dívida Bruta/EBITDA	menor ou igual a 3x
- Índice de Cobertura de Juros	maior que 3x
- Relação Dívida/Capitalização Total	menor ou igual a 60%

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

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

Além disso, não há informações relevantes adicionais.

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

Os comentários descritos a seguir, têm como base as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, 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:

O exercício de 2011 representou para a Gerdau um período de bons resultados considerando o desafio frente à desaceleração global e crise da Europa, bem como a elevação dos custos das principais matérias-primas utilizadas. A Companhia alcançou um volume de vendas de 19,2 milhões de toneladas, significando um recorde histórico. Em abril de 2011, a controlada Gerdau S.A. realizou uma oferta pública de ações, com ingresso líquido de recursos de R\$ 3,6 bilhões. Desse montante, R\$ 2.058 milhões já foram utilizados para o pré-pagamento de empréstimo contraído pelas suas subsidiárias integrais na América do Norte e o saldo remanescente foi incorporado ao caixa. Considerando esses eventos, o indicador de dívida líquida sobre EBITDA passou de 2,7 vezes em 31 de dezembro de 2010 para 2,2 vezes no final de 2011.

O exercício de 2012 representou para a Gerdau um período de desafios que se acentuaram a partir do segundo semestre, reflexo da desaceleração das economias onde a Companhia possui operações. A Companhia buscou se adaptar rapidamente às mudanças do mercado, onde o resultado dessas ações será observado no médio prazo. No Brasil, especificamente, se observou uma evolução gradual da rentabilidade ao longo do ano de 2012. O EBITDA consolidado atingiu R\$ 4.148 milhões em 2012, com margem de 10,9%, resultado inferior ao alcançado em 2011 em virtude do aumento de custos ter superado o crescimento da receita líquida por tonelada vendida. A Companhia seguiu seu plano de investimentos, tendo desembolsado em 2012 o montante de R\$ 3,1 bilhões, com destaque para os investimentos na usina Ouro Branco e em autossuficiência em minério de ferro. A dívida bruta (principal) apresentou aumento de 6,3% em relação a 2011, principalmente em função do efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo do ano de 2012. Considerando esses eventos, o indicador de dívida líquida sobre EBITDA passou de 2,2 vezes em 2011 para 3,2 vezes em 2012, ainda em níveis relativamente confortáveis.

O exercício de 2013 representou para a Gerdau um período de consolidação de várias iniciativas tomadas visando a ampliar a rentabilidade para seus acionistas e melhorar a sua estrutura de capital. Nesse contexto, podem ser citados os projetos de desdobramento do EBITDA, que consiste no alinhamento de metas e na identificação oportunidades de ganhos que impactam a geração de caixa operacional da Empresa, o esforço para otimização do capital de giro, a integração da gestão das operações de aços longos no Brasil, bem como os projetos estratégicos de mineração, de entrada em aços planos e de início da operação de aços especiais na Índia. O EBITDA consolidado atingiu R\$ 4.746 milhões em 2013, apresentando um aumento de 14,4% em relação ao de 2012. A performance das operações no Brasil e na América Latina foi responsável por essa melhora do EBITDA do exercício. Como consequência, a margem EBITDA consolidada expandiu-se de 10,9%, em 2012, para 11,9%, em 2013. Os investimentos realizados em manutenção, atualização tecnológica e expansão de capacidades totalizaram R\$ 2,6 bilhões em 2013. A dívida bruta (principal) em 31 de dezembro de 2013 apresentou aumento de 12,4% em relação a 2012, principalmente, pelo efeito da variação cambial sobre os financiamentos contratados em moedas diferentes do real nos períodos comparados. O indicador dívida líquida sobre o EBITDA passou de 3,2 vezes em 31 de dezembro de 2012 para 2,8 vezes em 31 de dezembro de 2013, essa melhora foi resultado dos esforços da Companhia em reduzir capital de giro e melhorar a geração de caixa dos seus negócios.

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.

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

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

Em 31 de dezembro de 2011, a dívida bruta (principal) totalizava R\$ 14.729 milhões, dos quais 10,2% eram de curto prazo (R\$ 1.506 milhões) e 89,8% de longo prazo (R\$ 13.223 milhões). No final do ano de 2011, a dívida bruta (principal) era composta por 30,1% em reais, 44,7% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 25,2% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta (principal), em 31 de dezembro de 2011, era de 7,7% para o montante denominado em reais, de 5,7% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 5,8% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que a dívida bruta (principal), se comparada a 31 de dezembro de 2010, apresentou redução de 7,0%, principalmente pelo pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 2,1 bilhões, parcialmente neutralizado pelo efeito da desvalorização do real em 13% no período comparado, sobre a parcela da dívida denominada em dólares norte-americanos.

Ao final do exercício de 2012, a dívida bruta (principal) totalizava R\$ 15.654 milhões, dos quais 22,9% eram de curto prazo (R\$ 3.580 milhões) e 77,1% de longo prazo (R\$ 12.074 milhões). Em 31 de dezembro de 2012, a dívida bruta (principal) era composta por 26,2% em reais, 43,2% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 30,6% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta (principal) era de 6,9% para o montante denominado em reais, de 5,9% para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil mais variação cambial e de 5,8% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. A dívida bruta (principal), se comparada a 31 de dezembro de 2011, apresentou aumento de 6,3%, principalmente pelo efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo de 2012 (principalmente pela desvalorização do real frente ao dólar norte-americano em 8,9%).

A dívida bruta (principal) totalizava R\$ 17.597 milhões em 31 de dezembro de 2013, dos quais 8,5% eram de curto prazo (R\$ 1.490 milhões) e 91,5% de longo prazo (R\$ 16.107 milhões). A exposição da dívida bruta em moeda estrangeira apresentou estabilidade, ficando em 73,8% em 31 de dezembro de 2013, mesmo percentual do ano anterior, apesar da desvalorização do real em 14,6% frente ao dólar norte-americano no período. Essa manutenção da exposição da dívida bruta em moeda estrangeira é resultante das iniciativas de gestão financeira da Companhia para minimizar o risco cambial em um período de volatilidade do real. Neste contexto, a Companhia emitiu, em abril de 2013, um Bond no valor de US\$ 750,0 milhões, com objetivo de alongar o prazo médio de pagamento da dívida que em 31 de dezembro de 2013 era de 5,2 anos. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta (principal), em 31 de dezembro de 2013, era de 6,7%, sendo que 9,1% 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 6,1% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. A dívida bruta (principal), em 31 de dezembro de 2013 apresentou aumento de 12,4% em relação a 2012, principalmente, pelo efeito da variação cambial sobre os financiamentos contratados em moedas diferentes do real nos períodos comparados.

O indicador de dívida bruta (principal), em relação à capitalização total da Companhia para os exercícios de 2011, 2012 e 2013 foi de 37,5%, 36,9% e 37,0%, respectivamente, o que demonstra a sólida estrutura de capital da empresa.

#### *i. Hipóteses de resgate*

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

#### *ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate*

Vide item acima.

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

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



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

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).

	2013	2012	2011
	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões
EBITDA	4.747	4.148	4.640
Despesa Financeira Bruta	1.221	1.152	1.197
Despesa Financeira Líquida	927	836	740
Dívida Bruta (principal)	17.597	15.654	14.729
Dívida Líquida <sup>1</sup>	13.374	13.156	10.150
Dívida Líquida / EBITDA	2,8x	3,2x	2,2x
EBITDA / Despesa Financeira Líquida	5,1x	5,0x	6,3x

1) Dívida Líquida = dívida bruta (principal) - caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras

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:

A Metalúrgica Gerdau S.A., através de suas controladas, como forma de diversificar suas fontes de captação de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes, acessa diversos mercados. As captações são realizadas por meio de contratos financeiros junto a bancos comerciais, governamentais e junto a agências multilaterais, bem como oriundas do mercado de capitais brasileiro e no exterior.

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

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

Em Junho de 2009, 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. O saldo devedor dessa operação era de R\$ 651,9 milhões em 31/12/2013.

Em 12/04/2011 foi realizada a captação de R\$ 3,6 bilhões junto ao mercado de capitais através de emissão de uma oferta de ações preferenciais e ordinárias da Companhia, realizada no âmbito de distribuição pública de ações. Como previsto no prospecto definitivo da oferta e disposto nos itens 10.3 C e 10.10 A deste Formulário de Referência, os recursos captados no âmbito da oferta foram utilizados para investimentos de melhoria e expansão da capacidade instalada da Companhia, para reforço de caixa e para pré-pagamento de empréstimo contraído pelas suas subsidiárias integrais nos Estados Unidos, quais

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

sejam, Gerdau Ameristeel US Inc. e GNA Partners (*term loan* com vencimento final em 2013 e custo *Libor* mais 1,25%; recursos utilizados para aquisição de empresa nos Estados Unidos).

Em 16/06/2011, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação para financiamento de investimentos no valor de US\$ 251,5 milhões e vencimento final em 08/02/2023. As seguintes instituições financeiras são partes credoras nesta operação: Deutsche Bank AG, London Branch; HSBC Limited, Tokyo Branch; Citibank Europe plc e BNP Paribas. Esta operação conta ainda com garantia prestada pela Gerdau S.A. e seguro de crédito pela ECGD (Export Credits Guarantee Department), agência de incentivo à exportação do Reino Unido. Em 31/12/2013, o saldo principal deste contrato era de US\$ 188,4 milhões (R\$ 441,3 milhões em 31/12/2013) e a operação está classificada na linha de financiamento de imobilizado.

Em Dezembro de 2013, a Companhia concluiu a renovação e incremento do volume da operação *Senior Unsecured Global Working Capital Credit Agreement*, uma linha de crédito revolver de US\$ 1,5 bilhão que objetiva prover liquidez às subsidiárias da Companhia. A linha é dividida em duas tranches, sendo US\$ 500 milhões destinados às subsidiárias da América do Norte e US\$ 1 bilhão às subsidiárias da América Latina e Espanha. As empresas Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A. e Gerdau Aços Especiais S.A. prestam garantia e o prazo total da operação é de 3 anos. Em 31/12/2013, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 284,8 milhões (R\$ 667,2 milhões em 31/12/2013) e a transação está classificada como capital de giro (US\$).

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

A dívida bruta (principal) totalizava R\$ 17,6 bilhões em 31 de dezembro de 2013, dos quais 8,5% eram de curto prazo e 91,5% de longo prazo. No quadro resumo abaixo estão os valores da dívida bruta de curto e longo prazo.

	2013 R\$ milhões	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões
<b>Dívida Bruta (principal + juros)</b>	<b>18.009</b>	<b>15.962</b>	<b>14.984</b>
Juros sobre a dívida	(412)	(308)	(255)
<b>Dívida Bruta (principal)</b>	<b>17.597</b>	<b>15.654</b>	<b>14.729</b>
Dívida de Curto Prazo	1.490	3.580	1.506
Dívida de Longo Prazo	16.107	12.074	13.223

O aumento da dívida bruta de 31 de dezembro de 2012 para 31 de dezembro de 2013 ocorreu, principalmente, pelo efeito da variação cambial sobre os financiamentos contratados em moedas diferentes do real nos períodos comparados.

No quadro resumo abaixo estão os percentuais da dívida em reais, a dívida em moeda estrangeira contratada pelas empresas do Brasil e a dívida em diferentes moedas contratada pelas empresas subsidiárias no exterior.

	2013 R\$ milhões	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões
Dívida em R\$	26%	26%	30%
Dívida em US\$	50%	43%	45%
Dívida em diferentes moedas	24%	31%	25%

A exposição da dívida bruta em moeda estrangeira apresentou estabilidade, ficando em 73,8% em 31 de dezembro de 2013, mesmo percentual do ano anterior, apesar da desvalorização do real em 14,6% frente ao dólar norte-americano no período. Essa manutenção da exposição é resultante das iniciativas de gestão financeira da Companhia para minimizar o risco cambial em um período de volatilidade do real.

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

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

Todos os *covenants* descritos abaixo são calculados com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS da Gerdau S.A.

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 vezes a despesa financeira líquida do mesmo período. Em 31/12/2013 este índice era de 6,3 vezes; Em 31/12/2012 este índice era de 4,3 vezes e em 31/12/2011 era de 4,3 vezes.

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 31/12/2013 este índice era de 2,5 vezes; Em 31/12/2012 este índice era de 2,8 vezes e em 31/12/2011 era de 1,9 vezes.

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 31/12/2013 este índice era de 2,5 vezes; Em 31/12/2012 este índice era de 1,8 vezes. Em 31/12/2011 era de 2,6 vezes.

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

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Empréstimos e Financiamentos:**

As obrigações por empréstimos e financiamentos são representadas como segue:

	<b>Encargos anuais (*)</b>	<b>2013 R\$ milhões</b>	<b>2012 R\$ milhões</b>	<b>2011 R\$ milhões</b>
<b>Financiamentos de curto prazo denominados em reais</b>				
Capital de giro	8,10%	422	394	421
Financiamento de investimento	10,18%	114	-	5
<b>Financiamentos de curto prazo denominados em moeda estrangeira</b>				
Capital de giro (USD)	2,06%	514	944	448
Capital de giro (EUR)	2,55%	77	64	40
Capital de giro (CLP)	3,85%	10	2	3
Capital de giro (COP)	6,87%	91	172	101
Capital de giro (ARS)	15,10%	8	38	23
Capital de giro (MXN)	5,66%	27	154	42
Financiamento de imobilizado e outros (USD)	3,56%	5	7	-
Financiamento de imobilizado e outros (INR)	10,63%	125	5	17
Financiamento de imobilizado e outros (MXN)	5,66%	46	26	-
		1.439	1.806	1.100
Mais: parcela circulante dos financiamentos de longo prazo		443	518	616
Financiamentos de curto prazo mais parcela circulante		1.882	2.324	1.716
<b>Financiamentos de longo prazo denominados em reais</b>				
Capital de giro	4,79%	112	264	568
Financiamento de imobilizado	7,80%	1.801	1.616	1.423
Financiamento de investimento	10,19%	1.866	-	-
<b>Financiamentos de longo prazo denominados em moeda estrangeira</b>				
Capital de giro (USD)	1,85%	334	1.319	1.466
Capital de giro (EUR)	2,55%	40	56	82
Capital de giro (MXN)	5,66%	-	28	20
Capital de giro (COP)	6,84%	287	249	169
Capital de giro (ARS)	15,10%	14	1	-
Capital de giro (INR)	10,63%	11	-	-
Ten Years Bonds (USD)	6,44%	10.844	8.274	7.583
Financiamento de investimento (USD)	4,75%	160	188	125
Financiamento de imobilizado e outros (INR)	10,63%	99	143	-
Financiamento de imobilizado e outros (USD)	4,18%	562	106	362
Financiamento de imobilizado e outros (MXN)	5,66%	34	-	-
		16.164	12.244	11.798
Menos: parcela circulante		(443)	(518)	(616)
Financiamentos de longo prazo menos parcela circulante		15.720	11.726	11.182
<b>Total financiamentos</b>		<b>17.603</b>	<b>14.050</b>	<b>12.898</b>

(\*) Custo médio ponderado efetivo de juros em 31/12/2013.

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 (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).

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

Quadro resumo dos empréstimos e financiamentos por moeda de origem:

<b>Moeda</b>	<b>2013 R\$ milhões</b>	<b>2012 R\$ milhões</b>	<b>2011 R\$ milhões</b>
Real (BRL)	4.314	2.274	2.418
Dólar Norte-Americano (USD)	12.420	10.838	10.000
Euro (EUR)	117	120	122
Peso Colombiano (COP)	378	421	271
Peso Argentino (ARS)	22	39	23
Peso Chileno (CLP)	10	2	2
Peso Mexicano (MXN)	107	208	62
Rúpias Indianas (INR)	235	148	-
<b>Total</b>	<b>17.603</b>	<b>14.050</b>	<b>12.898</b>

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

<b>Exercício</b>	<b>2013 R\$ milhões</b>	<b>2012 R\$ milhões</b>	<b>2011 R\$ milhões</b>
2013	-	-	1.292
2014	-	1.055	1.140
2015	1.034	1.113	518
2016	692	326	228
2017	4.183	3.330	2.977
2018	653	203	85
2019 em diante	9.158	5.699	4.942
<b>Total</b>	<b>15.720</b>	<b>11.726</b>	<b>11.182</b>

**Debêntures:**

Valores R\$ milhões

<b>Emissão</b>	<b>Assembleia Geral</b>	<b>Quantidade em 31/12/2013</b>		<b>Vencimento</b>	<b>Encargos anuais</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
		<b>Emitida</b>	<b>Em carteira</b>					
Metalúrgica Gerdau S.A.								
4ª	09/06/2008	131.280	-	09/06/2013	0,75% + TJLP	-	1.303	1.303
4ª	09/06/2008	131.280	-	10/06/2013	0,75% + TJLP	-	3	4
Gerdau S.A.								
3ª - A e B	27/05/1982	144.000	120.175	01/06/2021	CDI	88	91	114
7ª	14/07/1982	68.400	44.442	01/07/2022	CDI	102	118	42
8ª	11/11/1982	179.964	99.749	02/05/2013	CDI	131	258	435
9ª	10/06/1983	125.640	57.078	01/09/2014	CDI	19	21	32
11ª - A e B	29/06/1990	150.000	124.090	01/06/2020	CDI	66	118	156
						406	606	780
<b>Total Consolidado</b>						<b>406</b>	<b>1.912</b>	<b>2.086</b>
Parcela do Circulante						19	1.564	45
Parcela do Não-circulante						387	348	2.041

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

Os vencimentos das parcelas de longo prazo são os seguintes:

	2013 R\$ milhões	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões
2013	-	-	1.739
2014	-	21	32
2020 em diante	387	327	270
<b>Total</b>	<b>387</b>	<b>348</b>	<b>2.041</b>

### i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

#### 4131 Banco do Brasil

Em 25/06/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de capital de giro com o Banco do Brasil S.A., Tokyo Branch no valor total de US\$ 350 milhões e vencimento final em 22/06/2015. O contrato é garantido pela Companhia através de uma carta de crédito emitida pelo Banco do Brasil S.A. Este financiamento foi captado com objetivo de alongar o perfil da dívida, sendo utilizado para liquidar duas outras dívidas de prazo de vencimento menor, a 4131 Banco do Brasil no valor de US\$ 200 milhões e 4131 Bradesco no valor de US\$ 150 milhões. Em 26/09/2013, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. pagou antecipadamente o montante total devedor de US\$ 180 milhões.

#### NCE 20/00726-4

Em 30/06/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. emitiu a Nota de Crédito à Exportação, tendo como credor o Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 200 milhões e vencimento final em 09/06/2014. Em 31/12/2013 o saldo devedor nesta operação era de R\$ 140 milhões.

#### NCE 20/00727-2

Em 01/07/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. emitiu a Nota de Crédito à Exportação, tendo como credor o Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 150 milhões e vencimento final em 09/06/2014. Em 31/12/2013 o saldo devedor nesta operação era de R\$ 105 milhões.

#### Commercial Facility Agreement

Em 05/11/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira com o Deutsche Bank Ag, London Branch, no valor total de US\$ 40,5 milhões. Em 31/12/2013, o saldo devedor deste contrato era de US\$ 40,5 milhões (R\$ 94,9 milhões em 31/12/2013).

#### JPMorgan Working Capital

Em 30/07/2012, a subsidiária Diaco S.A. concluiu operação financeira para refinanciamento do endividamento no valor total aproximado de US\$ 60 milhões, denominados em Pesos Colombianos (COP), e vencimento em 03/08/2015. A seguinte instituição é parte credora nesta operação: JPMorgan Chase Bank, N.A. Em 31/12/2013, o saldo devedor desta operação era de US\$ 60 milhões (R\$ 140,6 milhões em 31/12/2013).

#### SC Loan Agreement

Em 26/12/2012, a subsidiária Gerdau Steel India Limited concluiu operação financeira no valor de US\$ 64 milhões, denominados em Rúpias Indianas (INR), com o Standard Chartered e prazo de vencimento em três anos. Em 31/12/2013, o saldo devedor desta operação era de US\$ 64 milhões (R\$ 150 milhões em 31/12/2013) e a Companhia garante esta operação.

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

### ECGD - Export Credits Guarantee Department

Ao longo de 2013 a subsidiária Gerdau Açominas S.A. captou US\$ 30,8 milhões (R\$ 72,2 milhões) junto aos bancos Deutsche Bank AG, London Branch; HSBC Limited, Tokyo Branch; Citibank Europe plc e BNP Paribas. Esta operação tem como origem um financiamento de investimento iniciado em Junho de 2011 e conta com seguro de crédito pela ECGD (Export Credits Guarantee Department), agência de incentivo à exportação do Reino Unido. Em 31/12/2013, o saldo devedor desta operação era de US\$ 188,4 milhões (R\$ 441,3 milhões em 31/12/2013).

### 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 e 2013, emissões de bonds de 10 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\$ 10,7 bilhões em 31/12/2013.

### CCE Banco do Brasil

Em 31/05/2013 a Metalúrgica Gerdau captou um financiamento junto ao Banco do Brasil no montante de R\$ 1,3 bilhão.. Os recursos captados foram utilizados para refinarar dívidas.

### Tokyo Loan Agreement

Em 06/09/2013 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 em cinco anos. Em 31/12/2013, o saldo devedor era de US\$ 40 milhões (R\$ 93,7 milhões em 31/12/2013) e a Companhia garante a operação.

### NCE Banco do Brasil

Em 24/09/2013 a subsidiária Gerdau Açominas captou um financiamento junto ao Banco do Brasil no montante de R\$ 660 milhões. Os recursos captados foram utilizados para refinarar dívidas existentes e a Gerdau S.A. é avalista desta operação.

### JPMorgan Loan Agreement

Em 17/10/2013, a subsidiária Diaco S.A. concluiu operação financeira no valor total de US\$ 40 milhões, denominados em Pesos Colombianos (COP), com o banco JPMorgan Chase Bank. Em 31/12/2013, o saldo devedor desta operação era de US\$ 40 milhões (R\$ 93,7 milhões em 31/12/2013).

### Linha de Crédito Global

Em Dezembro de 2013, a Companhia concluiu a renovação e incremento do volume da operação *Senior Unsecured Global Working Capital Credit Agreement*, uma linha de crédito revolver de US\$ 1,5 bilhão que objetiva prover liquidez às subsidiárias da Companhia. A linha é dividida em duas tranches, sendo US\$ 500 milhões destinados às subsidiárias da América do Norte e US\$ 1 bilhão às subsidiárias da América Latina e Espanha. As empresas Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A. e Gerdau Aços Especiais S.A. prestam garantia e o prazo total da operação é de 3 anos. Em 31/12/2013, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 284,8 milhões (R\$ 667,2 milhões em 31/12/2013) e a transação está classificada como capital de giro (US\$).

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

### HSBC Loan Agreement

Em 19/12/2013 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 31/12/2013, o saldo devedor era de US\$ 25 milhões (R\$ 58,6 milhões em 31/12/2013) e a Companhia garante a operação.

### EXIM PSI – BNDES

Em Dezembro de 2013 a Companhia captou R\$ 91,8 milhões através do Programa EXIM PSI do BNDES, com prazo de vencimento em três anos.

### Debêntures emitidas pela Gerdau S.A.

As debêntures são denominadas em reais, não são conversíveis em ações, com juros variáveis a um percentual da taxa CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro). A taxa nominal média anual de juros foi de 8,06%, 8,40% e 11,60%, em 31/12/2013, 31/12/2012 e 31/12/2011, respectivamente.

#### *ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras*

A controlada Gerdau S.A. 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 2013.

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 controlada 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.

#### *iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário*

A controlada Gerdau S.A. e suas subsidiárias 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 controlada Gerdau S.A. e subsidiárias 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 controlada Gerdau S.A. e suas subsidiárias 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 controlada Gerdau S.A. e suas subsidiárias; 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



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

financiamentos com bancos de desenvolvimento brasileiros e/ou estrangeiros, agência governamentais, agências de crédito à exportação e bancos oficiais de fomento a exportação/importação; alienação de estoques e recebíveis em estruturas de financiamentos de importação ou exportação e alienações segurando dívidas que não excedam 15% do ativo tangível líquido consolidado da Companhia.

### G. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Em complemento ao item 10.1 letra E, seguem os limites de utilização dos financiamentos:

- **Linha de crédito pré-aprovada junto ao BNDES em 2009:** limite de R\$ 1,5 bilhão.
- **Operação de financiamento da subsidiária Gerdau Açominas S.A. com Deutsche Bank AG, London Branch; HSBC Limited, Tokyo Branch; Citibank Europe plc e BNP Paribas e seguro de crédito pela ECGD em 2011:** limite de US\$ 251,5 milhões.
- **Senior Unsecured Global Working Capital Credit Agreement em 2013:** limite de US\$ 1,5 bilhão, sendo US\$ 500 milhões destinados às subsidiárias da América do Norte e US\$ 1,0 bilhão às subsidiárias da América Latina e Espanha.

### H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

#### Balanco Patrimonial

METALURGICA GERDAU S.A.  
BALANÇO PATRIMONIAL PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO  
(Valores expressos em milhares de reais)

	2013	Análise Vertical 2013	2012	Análise Vertical 2012	2011	Análise Vertical 2011	Análise Horizontal 2013 X 2012	Análise Horizontal 2012 X 2011
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>								
Caixa e equivalentes de caixa	2.099.638	3,6%	1.437.724	2,7%	1.477.020	2,9%	46,0%	-2,7%
Aplicações financeiras								
Títulos para negociação	2.123.168	3,6%	1.059.605	2,0%	3.095.359	6,2%	100,4%	-65,8%
Títulos disponíveis para venda	-	-	-	-	6.290	0,0%	-	-
Contas a receber de clientes	4.078.806	7,0%	3.695.381	6,9%	3.602.748	7,2%	10,4%	2,6%
Estoque	8.499.691	14,5%	9.021.542	16,9%	8.059.427	16,1%	-5,8%	11,9%
Créditos tributários	718.181	1,2%	602.428	1,1%	492.032	1,0%	19,2%	22,4%
Imposto de renda/contribuição social a recuperar	394.954	0,7%	348.752	0,7%	337.585	0,7%	13,2%	3,3%
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	319	0,0%	-	-	140	0,0%	-	-
Outros ativos circulantes	293.583	0,5%	262.223	0,5%	264.966	0,5%	12,0%	-1,0%
	<u>18.208.340</u>	<u>31,1%</u>	<u>16.427.655</u>	<u>30,8%</u>	<u>17.335.567</u>	<u>34,6%</u>	<u>10,8%</u>	<u>-5,2%</u>
<b>ATIVO NÃO-CIRCULANTE</b>								
Créditos tributários	103.469	0,2%	119.582	0,2%	389.035	0,8%	-13,5%	-69,3%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	2.220.085	3,8%	2.376.709	4,5%	1.658.416	3,3%	-6,6%	43,3%
Partes relacionadas	87.149	0,1%	132.478	0,2%	82.088	0,2%	-34,2%	61,4%
Depósitos judiciais	1.156.844	2,0%	923.119	1,7%	713.963	1,4%	25,3%	29,3%
Outros ativos não-circulantes	220.142	0,4%	231.185	0,4%	221.514	0,4%	-4,8%	4,4%
Gastos antecipados com plano de pensão	555.184	0,9%	553.095	1,0%	533.740	1,1%	0,4%	3,6%
Adiantamento para futuro investimento em participação societária	-	-	-	-	65.254	0,1%	-	-
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	1.590.031	2,7%	1.425.605	2,7%	1.355.291	2,7%	11,5%	5,2%
Ágios	11.445.058	19,6%	10.125.409	19,0%	9.247.802	18,4%	13,0%	9,5%
Outros intangíveis	1.497.919	2,6%	1.364.416	2,6%	1.273.708	2,5%	9,8%	7,1%
Imobilizado	21.419.743	36,6%	19.690.863	36,9%	17.295.833	34,5%	8,8%	13,8%
	<u>40.295.624</u>	<u>68,9%</u>	<u>36.942.461</u>	<u>69,2%</u>	<u>32.836.644</u>	<u>65,4%</u>	<u>9,1%</u>	<u>12,5%</u>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<u>58.503.964</u>	<u>100,0%</u>	<u>53.370.116</u>	<u>100,0%</u>	<u>50.172.211</u>	<u>100,0%</u>	<u>9,6%</u>	<u>6,4%</u>

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

METALÚRGICA GERDAU S.A.  
BALANÇO PATRIMONIAL PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO  
(Valores expressos em milhares de reais)

		Análise Vertical 2013	2012	Análise Vertical 2012	2011	Análise Vertical 2011	Análise Horizontal 2013 X 2012	Análise Horizontal 2012 X 2011
	2013							
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>								
Fornecedores	3.271.449	5,6%	3.059.814	5,7%	3.212.278	6,4%	6,9%	-4,7%
Empréstimos e financiamentos	1.882.456	3,2%	2.324.374	4,4%	1.715.305	3,4%	-19,0%	35,5%
Debêntures	19.223	0,0%	1.563.858	2,9%	45.475	0,1%	-98,8%	3338,9%
Impostos e contribuições sociais a recolher	476.729	0,8%	443.287	0,8%	442.173	0,9%	7,5%	0,3%
Imposto de renda/contribuição social a recolher	194.587	0,3%	91.344	0,2%	152.359	0,3%	113,0%	-40,0%
Salários a pagar	655.962	1,1%	558.634	1,0%	617.432	1,2%	17,4%	-9,5%
Dividendos a pagar	102.790	0,2%	39.700	0,1%	124.894	0,2%	158,9%	-68,2%
Benefícios a empregados	50.036	0,1%	53.930	0,1%	40.199	0,1%	-7,2%	34,2%
Provisão para passivos ambientais	15.149	0,0%	24.536	0,0%	31.798	0,1%	-38,3%	-22,8%
Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	274	0,0%	1.535	0,0%	314	0,0%	-82,1%	388,9%
Obrigações por compra de ações	-	-	607.760	1,1%	-	-	-	-
Outros passivos circulantes	637.001	1,1%	360.716	0,7%	391.701	0,8%	76,6%	-7,9%
	<u>7.305.656</u>	<u>12,5%</u>	<u>9.129.488</u>	<u>17,1%</u>	<u>6.773.928</u>	<u>13,5%</u>	<u>-20,0%</u>	<u>34,8%</u>
<b>PASSIVO NÃO-CIRCULANTE</b>								
Empréstimos e financiamentos	15.720.397	26,9%	11.725.868	22,0%	11.182.290	22,3%	34,1%	4,9%
Debêntures	386.911	0,7%	347.999	0,7%	2.040.970	4,1%	11,2%	-82,9%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.187.251	2,0%	1.844.731	3,5%	1.907.493	3,8%	-35,6%	-3,3%
Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	3.009	0,0%	6.664	0,0%	5.013	0,0%	-54,8%	32,9%
Provisão para passivos tributários, cíveis e trabalhistas	1.297.645	2,2%	1.082.694	2,0%	909.116	1,8%	19,9%	19,1%
Provisão para passivos ambientais	90.514	0,2%	42.395	0,1%	36.621	0,1%	113,5%	15,8%
Benefícios a empregados	942.319	1,6%	1.187.621	2,2%	1.089.784	2,2%	-20,7%	9,0%
Obrigações por compra de ações	981.205	1,7%	912.485	1,7%	1.348.963	2,7%	7,5%	-32,4%
Outros passivos não-circulantes	419.518	0,7%	271.819	0,5%	327.045	0,7%	54,3%	-16,9%
	<u>21.028.769</u>	<u>35,9%</u>	<u>17.422.276</u>	<u>32,6%</u>	<u>18.847.295</u>	<u>37,6%</u>	<u>20,7%</u>	<u>-7,6%</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>								
Capital social	6.881.998	11,8%	6.881.998	12,9%	6.881.998	13,7%	-	-
Ações em tesouraria	(69.861)	-0,1%	(69.861)	-0,1%	(69.861)	-0,1%	-	-
Reserva de lucros	4.035.715	6,9%	3.680.967	6,9%	3.354.293	6,7%	9,6%	9,7%
Ajustes de avaliação patrimonial	269.057	0,5%	(527.159)	-1,0%	(1.126.376)	-2,2%	-	-53,2%
ATRIBUÍDO A PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>11.116.909</u>	<u>19,0%</u>	<u>9.965.945</u>	<u>18,7%</u>	<u>9.040.054</u>	<u>18,0%</u>	<u>11,5%</u>	<u>10,2%</u>
<b>PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES</b>								
	<u>19.052.630</u>	<u>32,6%</u>	<u>16.852.407</u>	<u>31,6%</u>	<u>15.510.934</u>	<u>30,9%</u>	<u>13,1%</u>	<u>8,6%</u>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>								
	<u>30.169.539</u>	<u>51,6%</u>	<u>26.818.352</u>	<u>50,2%</u>	<u>24.550.988</u>	<u>48,9%</u>	<u>12,5%</u>	<u>9,2%</u>
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<u>58.503.964</u>	<u>100,0%</u>	<u>53.370.116</u>	<u>100,0%</u>	<u>50.172.211</u>	<u>100,0%</u>	<u>9,6%</u>	<u>6,4%</u>

Seguem abaixo, alterações significativas nas linhas que representaram 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 - 2013 X 2012

#### 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 2013 a Companhia mantinha R\$ 2.123 milhões (R\$ 1.060 milhões em 31/12/2012) em títulos para negociação. O aumento no montante das aplicações financeiras de 2012 para 2013 foi reflexo, principalmente, da maior geração de caixa operacional da Companhia e da liberação de caixa decorrente da otimização do capital de giro nos períodos comparados, essencialmente pela redução dos estoques.

#### Contas a Receber de Clientes

A linha de Contas a Receber de Clientes apresentou um aumento de 10,4% de 2012 para 2013, em decorrência da maior receita líquida, principalmente, nas Operações de Negócio Brasil, América Latina e Aços Especiais.

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

<b>Contas a receber de Clientes</b> (R\$ milhões)	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.379	1.227
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	319	301
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	2.481	2.252
(-) Provisão para risco de crédito	(100)	(85)
<b>Total</b>	<b>4.079</b>	<b>3.695</b>

**Estoques**

Os estoques reduziram em 5,8% de 2012 para 2013 em função dos esforços de otimização de capital de giro realizados ao longo de 2013. Cabe mencionar, que esta otimização dos estoques foi parcialmente reduzida pelo efeito da variação cambial sobre os estoques das subsidiárias no exterior.

<b>Estoques</b> (R\$ milhões)	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Produtos prontos	3.493	3.555
Produtos em elaboração	1.784	1.961
Matérias-primas	1.952	2.189
Materiais de almoxarifado	843	943
Adiantamento a fornecedores	176	160
Importações em andamento	325	285
(-) Provisão p/ ajuste ao valor de mercado	(73)	(71)
<b>Total</b>	<b>8.500</b>	<b>9.022</b>

**Ágios**

Comparando os exercícios de 2012 e 2013, verificou-se um aumento de 13,0% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito da variação cambial do período em decorrência da desvalorização do real frente ao dólar norte-americano.

<b>Ágios</b> (R\$ milhões)	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Saldo inicial	10.125	9.248
(+) Ganhos/perdas na conversão	1.292	838
(+) Adições	28	11
(+) Reclassificação de ágio por obtenção de controle	-	28
(+) Ajustes de alocação do preço de compra	-	-
<b>Saldo final</b>	<b>11.445</b>	<b>10.125</b>

**Imobilizado**

Comparando os exercícios de 2012 e 2013, verificou-se um aumento de 8,8% no imobilizado, basicamente, em virtude do crescimento nas linhas de “máquinas, equipamentos e instalações” e “terrenos, prédios e construções”, relacionados, principalmente, aos projetos de expansão das atividades de minério de ferro com a entrada em operação da nova unidade de tratamento em Miguel Burnier (MG), a conclusão da instalação do laminador de bobinas a quente em Ouro Branco (MG) e o início de operação dos novos laminadores de aços especiais em Pindamonhangaba (SP) e na Índia.

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

<b>Imobilizado</b> (R\$ milhões)	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Terrenos, prédios e construções	5.213	4.551
Máquinas, equipamentos e instalações	11.535	9.964
Equipamentos eletrônicos de dados	86	155
Imobilizações em andamento	3.738	4.294
Outros	848	727
<b>Total</b>	<b>21.420</b>	<b>19.691</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 (principal) totalizava R\$ 17.597 milhões em 31 de dezembro de 2013, dos quais 8,5% eram de curto prazo e 91,5% eram de longo prazo. No final do ano de 2013, a dívida bruta (principal) era composta por 26,2% em reais, 49,9% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 23,9% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que a dívida bruta (principal), se comparada a 31 de dezembro de 2012, apresentou aumento de 12,4%, principalmente pelo efeito da variação cambial sobre os financiamentos contratados em moedas diferentes do real nos períodos comparados. 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>2013</b>	<b>2012</b>
<b>Circulante</b>	<b>1.902</b>	<b>3.888</b>
Moeda nacional (Brasil)	555	1.957
Moeda estrangeira (Brasil)	262	469
Empresas no exterior	1.085	1.462
<b>Não circulante</b>	<b>16.107</b>	<b>12.074</b>
Moeda nacional (Brasil)	4.166	2.227
Moeda estrangeira (Brasil)	8.724	6.423
Empresas no exterior	3.217	3.424
<b>Dívida bruta (principal + juros)</b>	<b>18.009</b>	<b>15.962</b>
Juros sobre a dívida	(412)	(308)
<b>Dívida bruta (principal)</b>	<b>17.597</b>	<b>15.654</b>
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	4.223	2.497
<b>Dívida líquida<sup>1</sup></b>	<b>13.374</b>	<b>13.157</b>

1) Dívida líquida = dívida bruta (principal) - caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras

**Patrimônio Líquido**

O patrimônio líquido totalizou R\$ 30.170 milhões em dezembro de 2013, comparado com R\$ 26.818 milhões em dezembro de 2012, o que representa um aumento de 12,5%. Este crescimento refere-se, principalmente, ao resultado do ano de 2013 e ao efeito da variação cambial sobre investimentos no exterior.

**Análise Balanço Patrimonial - 2012 X 2011****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 termos consolidados, em

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

31/12/2012 a Companhia mantinha R\$ 1.060 milhões (R\$ 3.095 milhões em 31/12/2011) em títulos para negociação. A redução no montante de títulos para negociação verificada no ano de 2012, ocorreu em função de parte dos recursos da oferta pública de ações realizada pela controlada Gerdau S.A., ocorrida em abril de 2011 ter sido utilizada para pagamento de dívidas de subsidiárias no exterior.

### Contas a Receber de Clientes

A linha de Contas a Receber de Clientes apresentou um aumento de 2,6% de 2011 para 2012, em decorrência da maior receita líquida, principalmente, nas Operações de Negócio Brasil, América do Norte e América Latina.

<b>Contas a receber de Clientes</b> (R\$ milhões)	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.227	1.171
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	301	252
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	2.252	2.242
(-) Provisão para risco de crédito	(85)	(62)
<b>Total</b>	<b>3.695</b>	<b>3.603</b>

### Estoques

Os estoques aumentaram em 11,9% de 2011 para 2012 em função dos seguintes fatores: menores volumes vendidos; maiores custos operacionais no período, ocasionados, principalmente, pelos elevados níveis dos preços de matérias-primas; e pela variação cambial do período sobre os estoques das subsidiárias do exterior.

<b>Estoques</b> (R\$ milhões)	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Produtos prontos	3.555	3.108
Produtos em elaboração	1.961	1.573
Matérias-primas	2.189	1.987
Materiais de almoxarifado	943	976
Adiantamento a fornecedores	160	139
Importações em andamento	285	375
(-) Provisão p/ ajuste ao valor de mercado	(71)	(99)
<b>Total</b>	<b>9.022</b>	<b>8.059</b>

### Ágios

Comparando os exercícios de 2011 e 2012, verificou-se um aumento de 9,5% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito da variação cambial do período em decorrência da desvalorização do real frente ao dólar norte-americano.

<b>Ágios</b> (R\$ milhões)	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Saldo inicial	9.248	8.251
(+) Ganhos/perdas na conversão	838	977
(+) Adições	11	-
(+) Reclassificação de ágio por obtenção de controle	28	-
(+) Ajustes de alocação do preço de compra	-	20
<b>Saldo final</b>	<b>10.125</b>	<b>9.248</b>

### Imobilizado

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

Comparando os exercícios de 2011 e 2012, verificou-se um aumento de 13,8% na linha de imobilizado, basicamente, em virtude do crescimento das imobilizações em andamento, relacionado à aquisição de equipamentos para os laminadores de bobina a quente e chapa grossa na unidade Ouro Branco.

<b>Imobilizado</b> (R\$ milhões)	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Terrenos, prédios e construções	4.551	4.240
Máquinas, equipamentos e instalações	9.964	10.071
Equipamentos eletrônicos de dados	155	110
Imobilizações em andamento	4.294	2.177
Outros	727	698
<b>Total</b>	<b>19.691</b>	<b>17.296</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 (principal) totalizava R\$ 15.654 milhões em 31 de dezembro de 2012, dos quais 22,9% eram de curto prazo e 77,1% de longo prazo. No final do ano de 2012, a dívida bruta (principal) era composta por 26,2% em reais, 43,2% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 30,6% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que a dívida bruta (principal), se comparada a 31 de dezembro de 2011, apresentou aumento de 6,3%, principalmente pelo efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo de 2012 (desvalorização do real frente ao dólar norte-americano em 8,9%). 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>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Circulante</b>	<b>3.888</b>	<b>1.761</b>
Moeda nacional (Brasil)	1.957	825
Moeda estrangeira (Brasil)	469	243
Empresas no exterior	1.462	693
<b>Não circulante</b>	<b>12.074</b>	<b>13.223</b>
Moeda nacional (Brasil)	2.227	3.679
Moeda estrangeira (Brasil)	6.423	6.462
Empresas no exterior	3.424	3.082
<b>Dívida bruta (principal + juros)</b>	<b>15.962</b>	<b>14.984</b>
Juros sobre a dívida	(308)	(255)
<b>Dívida bruta (principal)</b>	<b>15.654</b>	<b>14.729</b>
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	2.497	4.579
<b>Dívida líquida<sup>1</sup></b>	<b>13.157</b>	<b>10.150</b>

1) Dívida líquida = dívida bruta (principal) - caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras

### Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido totalizou R\$ 26.818 milhões em dezembro de 2012, comparado com R\$ 24.551 milhões no final de 2011, o que representa um aumento de 9,2%. Este crescimento refere-se, principalmente, ao resultado do ano de 2012 e ao efeito da variação cambial sobre investimentos no exterior.

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

### Demonstração dos Resultados

METALÚRGICA GERDAU S.A.  
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO  
(Valores expressos em milhares de reais)

		Análise Vertical 2013		Análise Vertical 2012		Análise Vertical 2011	Análise Horizontal 2013 X 2012	Análise Horizontal 2012 X 2011
	2013		2012		2011			
<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	39.863.037	100,0%	37.981.668	100,0%	35.406.780	100,0%	5,0%	7,3%
Custo das vendas	(34.728.460)	-87,1%	(33.234.102)	-87,5%	(30.298.231)	-85,6%	4,5%	9,7%
<b>LUCRO BRUTO</b>	5.134.577	12,9%	4.747.566	12,5%	5.108.549	14,4%	8,2%	-7,1%
Despesas com vendas	(658.862)	-1,7%	(587.369)	-1,5%	(603.747)	-1,7%	12,2%	-2,7%
Despesas gerais e administrativas	(1.958.924)	-4,9%	(1.890.525)	-5,0%	(1.819.196)	-5,1%	3,6%	3,9%
Outras receitas operacionais	327.535	0,8%	248.496	0,7%	209.487	0,6%	31,8%	18,6%
Outras despesas operacionais	(180.816)	-0,5%	(206.066)	-0,5%	(89.284)	-0,3%	-12,3%	130,8%
Resultado da equivalência patrimonial	54.001	0,1%	8.353	0,0%	62.662	0,2%	546,5%	-86,7%
<b>LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS</b>	2.717.511	6,8%	2.320.455	6,1%	2.868.471	8,1%	17,1%	-19,1%
Receitas financeiras	294.630	0,7%	316.552	0,8%	457.042	1,3%	-6,9%	-30,7%
Despesas financeiras	(1.224.128)	-3,1%	(1.133.578)	-3,0%	(1.131.756)	-3,2%	8,0%	0,2%
Variação cambial, líquida	(544.177)	-1,4%	(134.128)	-0,4%	51.754	0,1%	305,7%	-
(Perdas) Ganhos com instrumentos financeiros, líquido	2.854	0,0%	(18.547)	0,0%	(65.438)	-0,2%	-	-71,7%
<b>LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS</b>	1.246.690	3,1%	1.350.754	3,6%	2.180.073	6,2%	-7,7%	-38,0%
Imposto de renda e contribuição social								
Corrente	(331.688)	-0,8%	(327.087)	-0,9%	(526.394)	-1,5%	1,4%	-37,9%
Diferido	605.478	1,5%	309.010	0,8%	325.970	0,9%	95,9%	-5,2%
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	1.520.480	3,8%	1.332.677	3,5%	1.979.649	5,6%	14,1%	-32,7%
<b>ATRIBUÍDO A:</b>								
Participação dos acionistas controladores	505.124	1,3%	456.731	1,2%	760.522	2,1%	10,6%	-39,9%
Participação dos acionistas não-controladores	1.015.356	2,5%	875.946	2,3%	1.219.127	3,4%	15,9%	-28,1%
	1.520.480	3,8%	1.332.677	3,5%	1.979.649	5,6%	14,1%	-32,7%
Lucro básico por ação - ordinária e preferencial - R\$	1,24		1,12		1,87			
Lucro diluído por ação - ordinária e preferencial - R\$	1,24		1,12		1,87			

### Análise Demonstração dos Resultados – 2013 X 2012

#### Receita Líquida de Vendas

Em 2013, a receita líquida consolidada cresceu 5,0% em relação a 2012 em virtude, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em todas as operações de negócio (5,4% no consolidado), mesmo com a redução de 0,4% nos volumes vendidos. Essa maior receita líquida por tonelada vendida contempla também o efeito da variação cambial sobre a receita líquida das operações da Gerdau no exterior (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

#### Custo das Vendas e Lucro Bruto

No exercício de 2013, o custo das vendas consolidadas foi 4,5% superior ao período de 2012, em parte, em função dos maiores custos por tonelada vendida decorrentes do efeito da variação cambial sobre os custos das operações da Gerdau no exterior (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norteamericano). Adicionalmente, ocorreu uma menor diluição de custos fixos decorrente da redução de 4,8% na produção de aço bruto. Com esta menor produção, o custo dos insumos metálicos representaram 43,8% do custo de vendas consolidado em 2013 contra 48,8% em 2012. Mesmo com o aumento de 4,5% no custo das vendas, o lucro bruto cresceu 8,2% e a margem bruta foi ligeiramente maior, passando de 12,5% em 2012 para 12,9% em 2013, em função do crescimento de 5,0% na receita líquida.

#### Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

O crescimento de 5,7% do valor absoluto das despesas com vendas, gerais e administrativas ocorreu, principalmente, pelo aumento de 12,2% das despesas com vendas relacionadas com ações de marketing da Companhia, em sua maior parte no Brasil. Apesar desse aumento, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida, ficou praticamente estável em 2013 quando comparada com o ano anterior, resultado dos esforços de gestão da Companhia, especialmente em um ano de pressão de custos e desvalorização do real, o que impacta estas despesas nas nossas operações internacionais quando convertidas para reais.

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

### Resultado da Equivalência Patrimonial

As empresas associadas e com controle compartilhado, cujos resultados são avaliados por equivalência patrimonial, comercializaram 1,1 milhão de toneladas de aço em 2013 considerando-se suas respectivas participações acionárias. Essas vendas ficaram em linha com o ano anterior e resultaram em uma receita líquida de vendas de R\$ 1,9 bilhão, 7,3% acima de 2012.

Com base na performance obtida por essas empresas, a equivalência patrimonial foi positiva em R\$ 54,0 milhões em 2013, comparada a um valor positivo de R\$ 8,4 milhões em 2012.

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

O Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos aumentou de R\$ 2.320 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2.718 milhões em 2013, basicamente, em função do aumento do lucro bruto. Além disso, em 2013, a Companhia registrou, na linha de "Outras receitas operacionais", um ganho de R\$ 99 milhões referente à venda de imóveis comerciais. Essa venda de imóveis está alinhada ao objetivo da Companhia de focar na solidez do seu balanço e de melhorar o retorno sobre seus ativos.

### Resultado Financeiro

Em 2013, o maior resultado financeiro negativo, quando comparado com o ano anterior, ocorreu, principalmente, pelo efeito da variação cambial sobre os passivos contratados em moedas diferentes do real, principalmente dólar norte-americano (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano) e, em menor grau, pela maior despesa financeira resultante da elevação na taxa média de juros ao longo de 2013, que passou de 5,9% no primeiro trimestre do ano para 6,5% no último trimestre.

Cabe salientar que, com base em normas do IFRS, a Companhia designou a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. Desta forma, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2,6 bilhões (US\$ 2,4 bilhões referente ao Ten Year Bond, 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".

### Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para o imposto de renda ficou positiva em R\$ 274 milhões em 2013, comparada a R\$ 18 milhões negativos em 2012. Esta variação deveu-se substancialmente a diferença de alíquotas de empresas no exterior, que inclui o impacto fiscal da estratégia de *hedge* da Companhia (como comentado no item "Resultado financeiro"), que foi de R\$ 322 milhões em 2013 comparada a R\$ 134 milhões em 2012. Além disso, houve um impacto positivo sobre benefício fiscal no valor de R\$ 110.270 em 2013, comparado a R\$ 35.864 em 2012, e um efeito de imposto de renda sobre ganho de capital, que era de R\$ 122.121 em 2012.

### Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado apresentou um aumento de 14,1% em 2013 em relação a 2012 devido ao maior resultado operacional, parcialmente reduzido pelo maior resultado financeiro negativo.



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

### Análise Demonstração dos Resultados – 2012 X 2011

#### **Receita Líquida de Vendas**

Em 2012, a receita líquida consolidada cresceu 7,3% em relação a 2011 em virtude, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em todas as operações de negócio (10,6% no consolidado), mesmo com os menores volumes vendidos. Essa maior receita líquida por tonelada vendida contempla também o efeito da variação cambial sobre a receita líquida das operações da Gerdau no exterior (+16,7% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

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

Em termos consolidados, o aumento de 9,7% do custo das vendas em 2012 na comparação com 2011 foi resultado do aumento dos preços das principais matérias-primas, principalmente insumos metálicos, ter sido superior ao crescimento da receita líquida por tonelada vendida. Esses insumos metálicos representaram 48,8% dos custos de vendas consolidado em 2012, sendo que no período comparado sofreram um aumento de R\$ 1.108 milhão. Além disso, a redução nas vendas ocasionou menor diluição do custo fixo. Esses fatores contribuíram para a redução na margem bruta, passando de 14,4% em 2011 para 12,5% em 2012.

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

Em 2012, as despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um aumento de 2,3% em relação a 2011, principalmente em virtude da variação cambial decorrente da conversão das diferentes moedas dos países onde a Gerdau atua, para o real (na média do ano de 2012 o real desvalorizou 16,7% em relação ao dólar norte-americano). Contudo, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida manteve-se relativamente estável, passando de 6,8% em 2011 para 6,5% em 2012.

#### **Resultado da Equivalência Patrimonial**

As empresas associadas e com controle compartilhado, cujos resultados são avaliados por equivalência patrimonial, comercializaram 1,1 milhão de toneladas de aço em 2012 considerando-se suas respectivas participações acionárias, em linha com o volume do ano anterior, resultando em uma receita líquida de vendas de R\$ 1.797 milhão, 7% acima de 2011. Com base na performance obtida por essas empresas, a equivalência patrimonial foi positiva em R\$ 8 milhões em 2012, comparada a um valor positivo de R\$ 63 milhões em 2011.

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

O Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos reduziu de R\$ 2.868 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 2.320 milhões em 2012, basicamente, em função da redução do lucro bruto, conforme explicado no item “Custo das Vendas e Lucro Bruto” e do menor resultado da equivalência patrimonial.

#### **Resultado Financeiro**

Com base em normas do IFRS (International Financial Reporting Standards), 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, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2.361

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

milhões continuará sendo reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 789 milhões passou a ser reconhecida no resultado.

Em 2012, o maior resultado financeiro negativo, quando comparado com o ano anterior, é decorrente principalmente da redução de 30,6% na receita financeira e da variação cambial negativa sobre *hedge* de investimento líquido. Cabe lembrar que, no ano anterior, a maior receita financeira foi consequência de um caixa superior, resultado da oferta pública de ações da controlada Gerdau S.A. Com relação ao *hedge* de investimento líquido, o novo valor da designação de *hedge* das dívidas ocorreu a partir do segundo trimestre de 2012, não incidindo, portanto, no ano anterior. Além disso, no ano de 2011, foi registrada uma perda de R\$ 69 milhões em ganhos (perdas) com instrumentos financeiros em função da liquidação antecipada de *swaps* de taxa de juros relacionados a essa dívida, fato que não ocorreu em 2012.

### Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para o imposto de renda e contribuição social ficou em R\$ 18 milhões em 2012, comparada a R\$ 200 milhões em 2011. Esta variação deveu-se substancialmente ao menor resultado operacional ocorrido em 2012 em comparação com o ano anterior.

### Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado apresentou redução de 32,7% em 2012 em relação a 2011 devido, principalmente, ao menor resultado operacional e financeiro.

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

### Fluxo de Caixa

METALÚRGICA GERDAU S.A.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO

(Valores expressos em milhares de reais)

	2013	2012	2011	Análise Horizontal 2013 X 2012	Análise Horizontal 2012 X 2011
<b>Fluxo de caixa da atividade operacional</b>					
Lucro líquido do exercício	1.520.480	1.332.677	1.979.649	14,1%	-32,7%
Ajustes para reconciliar o lucro líquido ao fluxo de caixa das atividades operacionais:					
Depreciação e amortização	2.029.519	1.827.579	1.771.964	11,0%	3,1%
Equivalência patrimonial	(54.001)	(8.353)	(62.662)	546,5%	-86,7%
Variação cambial, líquida	544.177	134.128	(51.754)	305,7%	-
(Ganhos) Perdas com instrumentos financeiros, líquido	(2.854)	18.547	65.438	-	-71,7%
Benefícios pós-emprego	95.514	38.674	16.637	147,0%	132,5%
Remuneração baseada em ações	38.223	36.699	13.974	4,2%	162,6%
Imposto de renda e contribuição social	(273.790)	18.077	200.424	-	-91,0%
Perda (Ganho) na alienação de imobilizado e investimento	(133.593)	8.015	21.978	-	-63,5%
Reversão de perda em aplicações financeiras disponíveis para venda	-	-	(28.073)	-	-
Provisão para risco de crédito	47.345	50.084	42.980	-5,5%	16,5%
Provisão de passivos tributários, cíveis e trabalhistas	206.900	171.179	261.263	20,9%	-34,5%
Receita de juros de aplicações financeiras	(136.178)	(155.639)	(266.275)	-12,5%	-41,5%
Despesa de juros sobre dívidas financeiras	1.071.070	992.294	989.482	7,9%	0,3%
Juros sobre mútuos com empresas ligadas	(1.565)	(924)	(3.712)	69,4%	-75,1%
Provisão para ajuste ao valor líquido realizável de estoque	56.752	141.121	56.999	-59,8%	147,6%
Reversão de ajuste ao valor líquido realizável de estoque	(61.453)	(86.710)	(122.877)	-29,1%	-29,4%
	4.946.546	4.517.448	4.885.435	9,5%	-7,5%
<b>Variação de ativos e passivos:</b>					
(Aumento) Redução de contas a receber	(23.790)	168.134	(203.041)	-	-
Redução (Aumento) de estoques	1.018.398	(264.368)	(681.604)	-	-61,2%
(Redução) Aumento de contas a pagar	(129.043)	(522.856)	1.121.447	-75,3%	-
Redução (Aumento) de outros ativos	153.752	(529.534)	(422.642)	-	25,3%
Aumento (Redução) de outros passivos	116.770	(421.381)	(126.120)	-	234,1%
Recebimento de dividendos/juros sobre o capital próprio	63.073	47.667	61.150	32,3%	-22,0%
Aplicações financeiras de títulos para negociação	(3.360.144)	(2.060.511)	(6.113.717)	63,1%	-66,3%
Resgate de aplicações financeiras de títulos para negociação	2.483.072	4.444.636	4.387.297	-44,1%	1,3%
<b>Caixa gerado pelas atividades operacionais</b>	5.268.634	5.379.235	2.908.205	-2,1%	85,0%
Pagamento de juros de empréstimos e financiamentos	(891.715)	(770.738)	(715.237)	15,7%	7,8%
Pagamento de imposto de renda e contribuição social	(421.288)	(335.524)	(482.272)	25,6%	-30,4%
<b>Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais</b>	3.955.631	4.272.973	1.710.696	-7,4%	149,8%
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>					
Adições de imobilizado	(2.598.265)	(3.127.256)	(1.961.379)	-16,9%	59,4%
Recebimento pela venda de imobilizado, investimento e intangíveis	237.203	35.334	11.473	571,3%	208,0%
Adições de outros ativos intangíveis	(158.395)	(156.805)	(141.666)	1,0%	10,7%
Adiantamento para futuro investimento em participação societária em entidade contabilizada pelo método de equivalência patrimonial	(77.103)	(206.214)	(74.785)	-62,6%	175,7%
Aplicações financeiras de títulos disponíveis para venda	-	-	(723.285)	-	-
Resgate de aplicações financeiras de títulos disponíveis para venda	-	-	778.484	-	-
Caixa incorporado na obtenção de controle	-	16.916	-	-	-
Pagamento na aquisição de empresa	(55.622)	-	-	-	-
Aquisição de participação adicional em empresa associada	(51.383)	-	-	-	-
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>	(2.703.565)	(3.438.025)	(2.111.158)	-21,4%	62,9%
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>					
Aumento de capital	-	-	2.623.134	-	-
Alienação de ações preferenciais de controlada	-	-	1.291.529	-	-
Aumento de capital de não controladores em controlada	383.788	-	-	-	-
Compras de ações em tesouraria	-	(44.932)	(85.262)	-100,0%	-47,3%
Caixa recebido no exercício de opções de ações	35.465	5.269	7.168	573,1%	-26,5%
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(382.222)	(491.276)	(543.083)	-22,2%	-9,5%
Pagamentos de custos de empréstimos e financiamentos	-	-	(25.530)	-	-
Empréstimos e financiamentos obtidos	6.253.462	1.716.077	1.342.587	264,4%	27,8%
Pagamentos de empréstimos e financiamentos	(6.366.943)	(2.100.752)	(3.824.276)	203,1%	-45,1%
Financiamentos com empresas ligadas, líquido	46.908	(49.538)	(60.665)	-194,7%	-18,3%
Pagamentos na aquisição de controle adicional de empresa	(33.090)	-	-	-	-
Pagamento de opção de ações	(599.195)	-	-	-	-
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamentos</b>	(661.827)	(965.152)	725.602	-31,4%	-
Efeito de variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixa	71.675	90.908	89.633	-21,2%	1,4%
(Redução) Aumento do caixa e equivalentes de caixa	661.914	(39.296)	414.773	-1784,4%	-
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	1.437.724	1.477.020	1.062.247	-2,7%	39,0%
<b>Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício</b>	2.099.638	1.437.724	1.477.020	46,0%	-2,7%

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

### **Análise Fluxo de Caixa – 2013 X 2012 X 2011**

Caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 2.099, R\$ 1.438 milhões e R\$ 1.477 milhões em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 respectivamente, conforme análise a seguir:

#### **Caixa líquido das atividades operacionais**

O caixa líquido das atividades operacionais totalizou R\$ 3.956, R\$ 4.273 milhões e R\$ 1.711 milhões nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, respectivamente.

Em 2013, o caixa líquido proveniente das atividades operacionais diminuiu 7,4% em comparação a 2012. O melhor resultado operacional em 2013, associado a uma liberação de capital de giro de R\$ 865 milhões no exercício, permitiu o aumento do nível de aplicações financeiras da Companhia, ocasionando um relativo equilíbrio no “caixa gerado pelas atividades operacionais” antes do pagamento de juros e de imposto de renda nos exercícios comparados (R\$ 5.379 milhões em 2012 e R\$ 5.269 em 2013). Por outro lado, o maior pagamento de juros no exercício de 2013 (R\$ 771 milhões em 2012 para R\$ 892 milhões em 2013), decorrente da emissão de um *bond* em abril de 2013 e o aumento no pagamento de imposto de renda e contribuição social (R\$ 336 milhões em 2012 e R\$ 421 milhões em 2013) em função do maior resultado operacional, fizeram com que o “caixa líquido gerado pelas atividades operacionais” reduzisse de R\$ 4.273 milhões em 2012 para R\$ 3.956 milhões em 2013. Com relação ao capital giro, o aumento de R\$ 24 milhões em clientes, a redução de R\$ 1.018 milhões em estoques e a redução de R\$ 129 milhões em contas a pagar impactaram positivamente o caixa das atividades operacionais da Companhia em R\$ 865 milhões em 2013. Em 2012, esse impacto foi negativo em R\$ 619 milhões, resultado de uma redução de R\$ 168 milhões em clientes, um aumento de R\$ 264 milhões em estoques e uma redução de R\$ 523 milhões em contas a pagar. O principal fator para o impacto positivo de R\$ 865 milhões no caixa operacional da Companhia em 2013 foi a redução de estoques, especialmente nas Operações de Negócio Brasil e América do Norte, resultado dos esforços de redução de capital de giro realizados ao longo do exercício.

Em 2013, como resultado da redução do capital de giro<sup>1</sup>, comparado com o aumento da receita líquida nos últimos três meses de 2013 em relação aos últimos três meses de 2012, o ciclo financeiro<sup>2</sup> diminuiu de 97 dias em 31 de dezembro de 2012 (37 dias de contas a receber de clientes, 91 dias de estoques e 31 dias de fornecedores), para 81 dias em 31 de dezembro de 2013 (36 dias de contas a receber de clientes, 74 dias de estoques e 29 dias de fornecedores). O principal impacto positivo foi observado na linha de estoques, que reduziu em 17 dias entre 2013 e 2012, em função das iniciativas de redução de capital de giro da Companhia. As linhas contas a receber de clientes e fornecedores, que também são componentes do ciclo financeiro, não apresentaram variação relevante em 2013 quando comparado com 2012.

Em 2012, o caixa líquido proveniente de atividades operacionais aumentou em 149,8% em comparação a 2011. Essa variação foi influenciada principalmente pelo aumento de R\$ 2.061 milhões em aplicações financeiras de títulos para negociação em 2012, comparado a uma elevação de R\$ 6.114 milhões em 2011, esta última decorrente do aumento de capital da controlada Gerdaul S.A. ocorrido em abril de 2011. Por outro lado, a maior necessidade de capital de giro, em 2012 impactou negativamente o caixa das atividades operacionais da Companhia em R\$ 619 milhões (redução de R\$ 168 milhões em clientes, aumento de R\$ 264 milhões em estoques e redução de R\$ 523 milhões em contas a pagar), contra um efeito positivo de R\$ 236 milhões (um aumento de R\$ 203 milhões em clientes, aumento de R\$ 682 milhões em estoques e aumento de R\$ 1.121 milhões em contas a pagar) em 2011. O principal fator para o impacto negativo de R\$ 619 milhões no caixa operacional da Companhia ocorreu pelos maiores pagamentos a fornecedores, em consequência dos maiores preços de matérias-primas verificados no ano de 2012 em comparação ao ano de 2011.

<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

Em 2012, como resultado do aumento do capital de giro, comparado a uma relativa estabilidade da receita líquida dos últimos três meses de 2012 em relação aos últimos três meses de 2011, o ciclo financeiro aumentou de 84 dias em 31 de dezembro de 2011 (36 dias de contas a receber de clientes, 80 dias de estoques e 32 dias de fornecedores), para 97 dias em 31 de dezembro de 2012 (37 dias de contas a receber de clientes, 91 dias de estoques e 31 dias de fornecedores). O principal impacto negativo foi observado na linha de estoques, que aumentou em 11 dias entre 2012 e 2011, em função da variação cambial do período e dos maiores preços de matérias-primas. As linhas contas a receber de clientes e fornecedores, que também são componentes do ciclo financeiro, não apresentaram variação relevante em 2012 quando comparado com 2011.

### Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento reduziu em 21,4%, de R\$ 3.438 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2.704 milhões em 2013, substancialmente, pela redução de investimentos em imobilizado no ano de 2013. Esta redução é decorrente da maturação do ciclo dos investimentos transformacionais ocorrida nos últimos anos e do alinhamento à estratégia da Companhia de ser mais seletiva na aprovação de seus investimentos.

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento aumentou 62,9%, de R\$ 2.111 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 3.438 milhões em 2012, substancialmente, pelas aquisições de imobilizado no ano de 2012, vinculadas ao plano de investimento da Companhia, com destaque para as aplicações na operação de negócio Brasil especificamente na Usina de Ouro Branco.

### Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento passou de uma aplicação de R\$ 965 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2012 para uma aplicação de R\$ 662 milhões em 2013. Esta variação ocorreu em função dos seguintes fatores: em 2013, a Companhia liquidou uma obrigação por compra de ações de R\$ 599 milhões, referente à aquisição de 40% de participação na Sidenor detida pelo Grupo Santander; e em contrapartida, ocorreu uma variação positiva de aplicação financeira em fundo de investimento de renda fixa no valor de R\$ 384 milhões, quando comparados os exercícios de 2012 e de 2013.

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento passou de uma geração de R\$ 726 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2011 para uma aplicação de R\$ 965 milhões em 2012, refletindo principalmente o aumento de capital efetuado através de oferta pública da controlada Gerdau S.A. em 2011. Como complemento dessa oferta pública, parte do aumento de capital foi utilizado para pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 2.058 milhões em 2011, sendo que em 2012 as amortizações de dívida ocorreram em montantes menores, cabendo ressaltar o pré-pagamento de R\$ 576 milhões referente a dívidas relacionadas a investimentos.

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

### A. Resultados das operações do emissor:

A governança da Companhia estabelece a seguinte segmentação de negócios:

- **Brasil** (Operação de Negócio Brasil) – inclui as operações no Brasil (exceto aços especiais), a operação de minério de ferro no Brasil e a operação de carvão metalúrgico e coque na Colômbia;
- **América do Norte** (Operação de Negócio América do Norte) – inclui todas as operações na América do Norte, exceto as do México e as de aços especiais;
- **América Latina** (Operação de Negócio América Latina) – inclui todas as operações na América Latina, com exceção do Brasil;
- **Aços Especiais** (Operação de Negócio Aços Especiais) – inclui as operações de aços especiais no Brasil, na Espanha, nos EUA e na Índia.

As informações apresentadas nesse item, não contemplam dados das empresas associadas e com controle compartilhado, exceto quando mencionado.

A partir de 2014, a operação de minério de ferro, que anteriormente era reportada na Operação de Negócio Brasil, passou a ser apresentada separadamente como uma nova operação de negócio denominada “Minério de Ferro”. A mudança é decorrente da evolução do projeto de minério de ferro ao longo de 2013, que motivou a decisão da Companhia de separar essa operação devido a sua importância. Contudo, as informações deste documento seguem a Governança da Companhia até dezembro de 2013, ou seja, as informações sobre minério de ferro encontram-se na Operação de Negócio Brasil.

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

Exercício findo em 31 de dezembro de 2013 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

### **Vendas**

No exercício de 2013, as vendas consolidadas ficaram praticamente estáveis em relação a 2012, com comportamentos distintos em cada operação de negócio.

Na Operação de Negócio Brasil, embora as vendas totais tenham sido estáveis, cabe destacar que no mercado interno houve um crescimento, principalmente, em função da melhora dos setores da indústria atendidos pela Gerdau, com aumento das vendas de produtos semi acabados (placas e tarugos), e pela manutenção da boa demanda no segmento de construção comercial e infraestrutura. A redução nas exportações ocorreu pelo mercado internacional ainda pouco demandado e pelo excesso de capacidade de aço no mundo.

A redução nas vendas da Operação de Negócio América do Norte deveu-se ao baixo crescimento do mercado em 2013 e também pela crescente participação de produtos importados, por conta da valorização do dólar norte-americano.

Na Operação de Negócio América Latina, o aumento das vendas ocorreu em virtude do bom crescimento econômico observado nos países em que a Gerdau opera, com destaque para Peru e Colômbia.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, a recuperação das vendas ocorreu pela melhora do mercado de veículos pesados no Brasil, após a implantação do Euro 5, e pelas vendas decorrentes do primeiro ano de operação da usina na Índia.

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

<b>Vendas consolidadas</b> (1.000 toneladas)	<b>Exercício de 2013</b>	<b>Exercício de 2012</b>	<b>Variação 2013/2012</b>
Brasil <sup>1</sup>	7.281	7.299	-0,2%
Mercado Interno	5.883	5.320	10,6%
Exportações	1.398	1.979	-29,4%
América do Norte	6.145	6.472	-5,1%
América Latina	2.807	2.707	3,7%
Aços Especiais	2.857	2.657	7,5%
Eliminações e ajustes	-571	-541	
<b>Total</b>	<b>18.519</b>	<b>18.594</b>	<b>-0,4%</b>

<sup>1</sup> Não considera vendas de carvão, coque e minério de ferro.

**Receita Líquida**

Na Operação de Negócio Brasil, o crescimento da receita líquida de 7,2% deveu-se, principalmente, aos maiores volumes vendidos no mercado interno, passando de 5.320 mil toneladas em 2012 para 5.883 mil toneladas em 2013, um crescimento de 10,6%. Esse crescimento no mercado interno deveu-se, principalmente, em função da melhora dos setores da indústria atendidos pela Gerdau (que representava cerca de 42% das vendas dessa operação em 2012 e passou para cerca de 47% em 2013), após um longo período de baixa demanda e pela manutenção da boa demanda no segmento de construção comercial e infraestrutura. Consequentemente, esse melhor mix de vendas (maiores vendas no mercado interno e redução nas exportações) ocasionou uma maior receita líquida por tonelada vendida. A redução de 29,4% nas exportações, passando de 1.979 mil toneladas em 2012 para 1.398 mil toneladas em 2013, ocorreu pelo mercado internacional ainda pouco demandado e pelo excesso de capacidade de aço no mundo. De acordo com o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), a projeção para o PIB da construção civil é de 2,4% em 2014, impulsionado pela continuidade do crescimento da massa salarial real, da oferta de crédito imobiliário, da finalização de obras de infraestrutura no País e de iniciativas relacionadas à Copa do Mundo e às Olimpíadas. Para a indústria, a estimativa do Banco Central do Brasil é de crescimento de 1,9% em 2014.

Nas Operações de Negócio Aços Especiais e América Latina, a receita líquida cresceu, respectivamente, 8,6% e 8,1%. Na Operação de Negócio Aços Especiais, a maior receita líquida ocorreu, principalmente, em função do aumento de 7,5% no volume de vendas, devido a melhora do mercado de veículos pesados no Brasil, após a implantação do Euro 5, além das vendas decorrentes do primeiro ano de operação da usina na Índia. A indústria automotiva é o principal mercado consumidor dessa Operação de Negócios, e espera-se manter uma tendência positiva para 2014, em todos os países onde a Companhia produz aço especial. Na Operação de Negócio América Latina, o crescimento da receita líquida deveu-se ao aumento de 3,7% no volume de vendas, que ocorreu em virtude da melhora do desempenho econômico observado nos países em que a Gerdau opera, com destaque para Peru (PIB +5,0%) e Colômbia (PIB +4,0%). Além disso, a receita líquida por tonelada vendida apresentou um crescimento de 4,2%, influenciando o aumento da receita líquida dessa operação.

Na Operação de Negócio América do Norte, a receita líquida ficou praticamente estável (+0,9%), onde a maior receita líquida por tonelada vendida (+6,3%) compensou a redução de 5,1% nos volumes vendidos. Esses menores volumes vendidos ocorreram devido ao baixo crescimento do mercado em 2013 e também pela crescente participação de produtos importados, por conta da valorização do dólar norte-americano. Cabe ressaltar que a receita líquida por tonelada vendida foi influenciada pelo efeito da variação cambial no período (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

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

<b>Receita líquida</b> (R\$ milhões)	<b>Exercício de 2013</b>	<b>Exercício de 2012</b>	<b>Variação 2013/2012</b>
Brasil <sup>1</sup>	15.111	14.100	7,2%
Mercado Interno	12.921	11.341	13,9%
Exportações	2.190	2.759	-20,6%
América do Norte	12.562	12.450	0,9%
América Latina	5.366	4.964	8,1%
Aços Especiais	8.023	7.389	8,6%
Eliminações e ajustes	(1.199)	(921)	
<b>Total</b>	<b>39.863</b>	<b>37.982</b>	<b>5,0%</b>

<sup>1</sup>Inclui receita de venda de carvão, coque e minério de ferro.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2012 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

**Vendas**

As vendas consolidadas do exercício de 2012 apresentaram redução em todas as operações de negócios, com exceção da Operação de Negócio América Latina.

Na Operação de Negócio Brasil, embora as vendas totais tenham sido menores, cabe destacar que no mercado interno houve um crescimento, principalmente em função da boa demanda no segmento de construção civil e no setor da indústria atendido pela Gerdau. Em consequência desse crescimento e devido à volatilidade de preços no mercado internacional, ocorreu um redirecionamento de uma parte das exportações para o mercado interno.

Na Operação de Negócio América do Norte, as vendas apresentaram relativa estabilidade. O ritmo de recuperação de vendas apresentado ao longo dos nove meses de 2012 não se sustentou no quarto trimestre, em virtude das incertezas políticas com o “abismo fiscal”, além do inverno mais rigoroso ocorrido em 2012 quando comparado com 2011.

As operações da Operação de Negócio Aços Especiais apresentaram redução de volume em diferentes níveis. No Brasil, as vendas sofreram um impacto maior pelo efeito da antecipação da produção de veículos pesados em 2011, em virtude da nova regulamentação “Euro 5” para motores a diesel, que passou a vigorar em janeiro de 2012. Na Espanha, por sua vez, as menores vendas são decorrentes dos efeitos da crise na Europa. Já nos Estados Unidos, os volumes de vendas ficaram praticamente estáveis, fruto da continuidade da boa demanda naquele mercado.

Na Operação de Negócio América Latina, por sua vez, as vendas apresentaram crescimento, devido, principalmente, às operações no Chile e no Peru.

<b>Vendas consolidadas</b> (1.000 toneladas)	<b>Exercício de 2012</b>	<b>Exercício de 2011</b>	<b>Variação 2012/2011</b>
Brasil <sup>1</sup>	7.299	7.649	-4,6%
Mercado Interno	5.320	5.082	4,7%
Exportações	1.979	2.567	-22,9%
América do Norte	6.472	6.564	-1,4%
América Latina	2.707	2.641	2,5%
Aços Especiais	2.657	2.964	-10,4%
Eliminações e ajustes	(541)	(654)	
<b>Total</b>	<b>18.594</b>	<b>19.164</b>	<b>-3,0%</b>

<sup>1</sup>Não considera vendas de carvão, coque e minério de ferro.

**Receita Líquida**



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

Em valores absolutos, as Operações de Negócio América do Norte e América Latina foram os destaques para o crescimento da receita líquida de 2012 em comparação com 2011, aumentando 15,2% e 23,6% respectivamente. Esse crescimento foi consequência, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em 16,8% na Operação de Negócio América do Norte, influenciada, principalmente, pela variação cambial do período (na média do ano de 2012 o real desvalorizou 16,7% em relação ao dólar norte-americano), e em 20,7% na Operação de Negócio América Latina, devido, principalmente, à depreciação do real brasileiro em relação às diferentes moedas nos países onde a Gerdau opera (ex. Peso Chileno: 18,2%; Peso Colombiano: 19,7%; Novo Sol Peruano: 14,5%; e Peso Mexicano: 16,6%).

Na Operação de Negócio Brasil, embora a receita líquida tenha permanecido praticamente estável (crescimento de 1,2%), ocorreram comportamentos distintos entre os mercados atendidos. No mercado doméstico, o aumento de 7,4% na receita líquida foi resultado do crescimento de 4,7% no volume de vendas, evoluindo de 5.082 mil de toneladas em 2011 para 5.320 mil de toneladas em 2012, e do aumento de 2,6% na receita líquida por tonelada vendida devido aos aumentos de preço dos produtos de aços longos acabados, principalmente vergalhões, barras e perfis. Esse crescimento no mercado interno deveu-se, principalmente em função da boa demanda no segmento de construção civil (que representava cerca de 50% das vendas dessa operação em 2011 e passou para cerca de 55% em 2012) e no setor da indústria atendido pela Gerdau. Além disso, em função da volatilidade dos preços no mercado internacional, ocorreu um redirecionamento de uma parte das exportações para o mercado interno. Por consequência, ocorreu uma redução de 22,9% nos volumes exportados, passando de 2.567 milhões de toneladas em 2011 para 1.979 milhões de toneladas em 2012, resultado, portanto, na redução de 18,2% da receita líquida de exportação no período.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, a receita líquida apresentou uma pequena redução de 1,7% em 2012 quando comparada com 2011, devido aos menores volumes vendidos (-10,4%), principalmente nas unidades do Brasil e da Espanha, o qual foi parcialmente compensado pelo aumento de 9,7% na receita líquida por tonelada vendida, que pode ser atribuído, principalmente, à unidade nos Estados Unidos e ao impacto da variação cambial no período (na média do ano de 2012 o real desvalorizou 16,7% em relação ao dólar norte-americano). No Brasil (38,0% da capacidade da Operação de Negócio Aços Especiais), as vendas sofreram um impacto maior pelo efeito da antecipação da produção de veículos pesados em 2011, em virtude da nova regulamentação “Euro 5” para motores a diesel, que passou a vigorar em janeiro de 2012. Na Espanha (26,0% da capacidade da Operação de Negócio Aços Especiais), por sua vez, as menores vendas são decorrentes dos efeitos da crise na Europa. Já nos Estados Unidos (36,0% da capacidade da Operação de Negócio Aços Especiais), os volumes de vendas ficaram praticamente estáveis, fruto da continuidade da boa demanda naquele mercado.

<b>Receita líquida</b> (R\$ milhões)	<b>Exercício de 2012</b>	<b>Exercício de 2011</b>	<b>Variação 2012/2011</b>
Brasil <sup>1</sup>	14.100	13.932	1,2%
Mercado Interno	11.341	10.561	7,4%
Exportações	2.759	3.371	-18,2%
América do Norte	12.450	10.811	15,2%
América Latina	4.964	4.015	23,6%
Aços Especiais	7.389	7.517	-1,7%
Eliminações e ajustes	-921	-868	
<b>Total</b>	<b>37.982</b>	<b>35.407</b>	<b>7,3%</b>

<sup>1</sup>Inclui receita de venda de carvão, coque e minério de ferro.

### *i. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

Exercício findo em 31 de dezembro de 2013 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012.

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

### Custo das Vendas e Margem Bruta

Na Operação de Negócio Brasil, o crescimento de 2,3% no custo das vendas ocorreu devido ao maior custo por tonelada vendida (+2,5%), em função dos maiores preços de algumas matérias-primas, principalmente, minério de ferro e sucata. Mesmo com este crescimento no custo das vendas, a margem bruta passou de 17,5% em 2012 para 21,3% em 2013, em função do crescimento de 7,2% na receita líquida no mesmo período comparado.

Na Operação de Negócio América do Norte, o crescimento de 4,1% no custo das vendas foi decorrente da conversão dos valores em dólares norteamericanos - moeda de transação desta Operação de Negócio - para reais (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norteamericano). Se considerada a moeda de transação desta Operação de Negócio, o custo das vendas apresentou uma redução de 5,9%, consequência da queda de 5,1% nos volumes vendidos. Considerando que, na moeda funcional da Companhia, o custo das vendas cresceu mais do que a receita líquida, a margem bruta caiu de 8,0% em 2012 para 5,1% em 2013.

Na Operação de Negócio América Latina, o aumento de 3,6% no custo das vendas foi decorrente do aumento de 3,7% no volume de vendas. A melhora da margem bruta, que passou de 6,6% em 2012 para 10,5% em 2013, ocorreu em função da maior diluição dos custos fixos (pessoal mais manutenção representaram 16,4% do custo de produção dessa operação em 2012 e 15,8% em 2013) pelos maiores volumes vendidos, além da maior receita líquida por tonelada vendida (+4,2%).

Na Operação de Negócio Aços Especiais, o aumento de 13,8% no custo das vendas ocorreu devido ao maior volume vendido no período (+7,5%) e aos maiores custos relacionados à curva de aprendizagem com o início da produção de aço no começo de 2013 na operação na Índia. Esses maiores custos de produção aliados à menor receita líquida por tonelada vendida nas unidades da Espanha e Estados Unidos, ocasionaram a redução na margem bruta, que passou de 13,1% em 2012 para 8,9% em 2013.

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

<b>Receita, custo e margem</b>		<b>Exercício de 2013</b>	<b>Exercício de 2012</b>	<b>Variação 2013/2012</b>
Brasil	Receita líquida (R\$ milhões)	15.111	14.100	7,2%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(11.894)	(11.630)	2,3%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	3.217	2.470	30,2%
	Margem bruta (%)	21,3%	17,5%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	12.562	12.450	0,9%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(11.919)	(11.453)	4,1%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	643	997	-35,5%
	Margem bruta (%)	5,1%	8,0%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	5.366	4.964	8,1%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(4.801)	(4.635)	3,6%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	565	329	71,7%
	Margem bruta (%)	10,5%	6,6%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	8.023	7.389	8,6%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(7.309)	(6.421)	13,8%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	714	968	-26,2%
	Margem bruta (%)	8,9%	13,1%	
Eliminações e ajustes	Receita líquida (R\$ milhões)	(1.199)	(921)	
	Custo das vendas (R\$ milhões)	1.195	905	
	Lucro bruto (R\$ milhões)	-4	-16	
<b>Consolidado</b>	<b>Receita líquida (R\$ milhões)</b>	<b>39.863</b>	<b>37.982</b>	<b>5,0%</b>
	<b>Custo das vendas (R\$ milhões)</b>	<b>(34.728)</b>	<b>(33.234)</b>	<b>4,5%</b>
	<b>Lucro bruto (R\$ milhões)</b>	<b>5.135</b>	<b>4.748</b>	<b>8,2%</b>
	<b>Margem bruta (%)</b>	<b>12,9%</b>	<b>12,5%</b>	

**EBITDA**

O EBITDA consolidado (LAJIDA – Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortizações) apresentou aumento no ano de 2013 em relação ao de 2012, tal como a margem EBITDA. Esse melhor desempenho pode ser explicado, principalmente, em função da maior participação da Operação de Negócio Brasil, além do melhor resultado na Operação de Negócio América Latina.

Na Operação de Negócio Brasil, que representou 62,8% do EBITDA consolidado de 2013, houve melhora na margem EBITDA em decorrência da melhor performance no mercado interno, “Custo das Vendas e Margem Bruta”, e do resultado da venda de imóveis comerciais registrado na linha de “outras receitas operacionais” do 4T13. Essa venda de imóveis está alinhada ao objetivo da Companhia de focar na solidez do seu Balanço e de melhorar o retorno sobre seus ativos. Na Operação de Negócio América do Norte, que contribuiu com 11,2% do EBITDA consolidado, a margem EBITDA reduziu praticamente três pontos percentuais devido à menor diluição de custos fixos. Na Operação de Negócio América Latina, que representou 8,3% do EBITDA consolidado de 2013, o aumento da margem EBITDA foi resultante da maior diluição dos custos fixos e dos esforços de otimização de custos. Na Operação de Negócio Aços Especiais, que representou os demais 17,7% do EBITDA consolidado do ano, a margem EBITDA apresentou redução devido aos maiores custos relacionados à curva de aprendizagem da operação na Índia e à menor receita líquida por tonelada vendida na Espanha e nos Estados Unidos.

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

<b>EBITDA por Operação de Negócio<sup>1</sup></b>		<b>Exercício de 2013</b>	<b>Exercício de 2012</b>	<b>Variação 2013/2012</b>
Brasil	EBITDA (R\$ milhões)	3.228	2.395	34,8%
	Margem EBITDA (%)	21,4%	17,0%	
América do Norte	EBITDA (R\$ milhões)	575	922	-37,6%
	Margem EBITDA (%)	4,6%	7,4%	
América Latina	EBITDA (R\$ milhões)	428	180	137,8%
	Margem EBITDA (%)	8,0%	3,6%	
Aços Especiais	EBITDA (R\$ milhões)	909	1.073	-15,3%
	Margem EBITDA (%)	11,3%	14,5%	
Eliminações e ajustes		(394)	(422)	
<b>Consolidado</b>	<b>EBITDA (R\$ milhões)</b>	<b>4.746</b>	<b>4.148</b>	<b>14,4%</b>
	<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>11,9%</b>	<b>10,9%</b>	

<sup>1</sup> Contempla o resultado de empresas associadas e com controle compartilhado de acordo com o método da equivalência patrimonial.

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. O EBITDA da Companhia está calculado de acordo com a Instrução CVM nº 527.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2012 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

**Custo das Vendas e Margem Bruta**

Nas Operações de Negócio América do Norte e América Latina a margem bruta caiu em função dos custos das vendas terem sido superiores ao crescimento da receita líquida. Na América do Norte, o maior custo das vendas deveu-se, principalmente, aos maiores custos de insumos metálicos, os quais foram impulsionados pelo aumento de 11,6% no custo da sucata (79,5% do total de insumos metálicos) em 2012 quando comparado a 2011. Na América Latina, o aumento do custo de vendas também foi impulsionado pelo aumento de 32,6% do custo da sucata (56,8% do total de insumos metálicos) em 2012 quando comparado a 2011. É importante lembrar que o custo de vendas e a receita líquida na América do Norte e na América Latina foram afetados pela variação cambial na conversão da moeda local para o real brasileiro.

Na operação de negócio Aços Especiais, a redução da margem bruta ocorreu, principalmente, pelas menores vendas no período (-10,4%), consequência da menor diluição dos custos fixos (pessoal mais manutenção, que representou, em 2012, 26,2% do custo de produção de aço especiais).

Na Operação de Negócio Brasil, por sua vez, ocorreu uma melhora da margem bruta em decorrência da maior receita líquida por tonelada vendida (+6,0%) e por maiores volumes de vendas direcionados para o mercado interno (+4,7%). O aumento da receita líquida por tonelada vendida deveu-se, principalmente, ao aumento de preços de produtos de aços longos acabados no mercado interno, especialmente vergalhões, barras e perfis.

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

<b>Receita, custo e margem</b>		<b>Exercício de 2012</b>	<b>Exercício de 2011</b>	<b>Variação 2012/2011</b>
Brasil	Receita líquida (R\$ milhões)	14.100	13.932	1,2%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	-11.630	-11.624	0,1%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	2.470	2.308	7,0%
	Margem bruta (%)	17,5%	16,6%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	12.450	10.811	15,2%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	-11.453	-9.682	18,3%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	997	1.129	-11,7%
	Margem bruta (%)	8,0%	10,4%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	4.964	4.015	23,6%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	-4.635	-3.505	32,2%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	329	510	-35,5%
	Margem bruta (%)	6,6%	12,7%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	7.389	7.517	-1,7%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	-6.421	-6.371	0,8%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	968	1.146	-15,5%
	Margem bruta (%)	13,1%	15,2%	
Eliminações e ajustes	Receita líquida (R\$ milhões)	-921	-868	
	Custo das vendas (R\$ milhões)	905	884	
	Lucro bruto (R\$ milhões)	-16	16	
<b>Consolidado</b>	<b>Receita líquida (R\$ milhões)</b>	<b>37.982</b>	<b>35.407</b>	<b>7,3%</b>
	<b>Custo das vendas (R\$ milhões)</b>	<b>-33.234</b>	<b>-30.298</b>	<b>9,7%</b>
	<b>Lucro bruto (R\$ milhões)</b>	<b>4.748</b>	<b>5.109</b>	<b>-7,1%</b>
	<b>Margem bruta (%)</b>	<b>12,5%</b>	<b>14,4%</b>	

**EBITDA**

O EBITDA consolidado (LAJIDA – Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortizações) apresentou redução no ano de 2012 em relação ao de 2011, tal como a margem EBITDA. Essa redução pode ser explicada, principalmente, pela diminuição do lucro bruto (vide explicação em “Custo das Vendas e Margem Bruta”) e menor resultado da equivalência patrimonial.

Na Operação de Negócio Brasil, que representou 52% do EBITDA consolidado de 2012, houve melhora na margem EBITDA em decorrência da maior receita líquida por tonelada vendida e dos maiores volumes de vendas direcionados para o mercado interno, conforme mencionado anteriormente. Na Operação de Negócio América do Norte, que contribuiu com 20% do EBITDA consolidado, a margem EBITDA reduziu quatro pontos percentuais devido à menor margem bruta, conforme já mencionado, e a redução na equivalência patrimonial, principalmente sobre o resultado da Gallatin. Na Operação de Negócio América Latina, que representou 4% do EBITDA consolidado de 2012, a redução da margem EBITDA foi resultante dos custos das vendas terem sido superiores ao crescimento da receita líquida, em virtude, principalmente, dos maiores preços das matérias-primas. Na Operação de Negócio Aços Especiais, que representou os demais 24% do EBITDA consolidado do ano, a margem EBITDA ficou estável.

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

<b>EBITDA por Operação de Negócio<sup>1</sup></b>		<b>Exercício de 2012</b>	<b>Exercício de 2011</b>	<b>Variação 2012/2011</b>
Brasil	EBITDA (R\$ milhões)	2.395	2.219	7,9%
	Margem EBITDA (%)	17,0%	15,9%	
América do Norte	EBITDA (R\$ milhões)	922	1.176	-21,6%
	Margem EBITDA (%)	7,4%	10,9%	
América Latina	EBITDA (R\$ milhões)	180	412	-56,3%
	Margem EBITDA (%)	3,6%	10,3%	
Aços Especiais	EBITDA (R\$ milhões)	1.073	1.159	-7,4%
	Margem EBITDA (%)	14,5%	15,4%	
Eliminações e ajustes		(422)	(326)	
<b>Consolidado</b>	<b>EBITDA (R\$ milhões)</b>	<b>4.148</b>	<b>4.640</b>	<b>-10,6%</b>
	<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>10,9%</b>	<b>13,1%</b>	

<sup>1</sup> Contempla o resultado de empresas associadas e com controle compartilhado de acordo com o método da equivalência patrimonial.

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. O EBITDA da Companhia está calculado de acordo com a Instrução CVM nº 527.

**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 2013, a receita líquida consolidada cresceu 5,0% em relação a 2012 em virtude, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em todas as operações de negócio (5,4% no consolidado), mesmo com a redução de 0,4% nos volumes vendidos. Essa maior receita líquida por tonelada vendida contempla também o efeito da variação cambial sobre a receita líquida das operações da Gerdau no exterior (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 37.982 milhões em 2012, 7,3% superior à do exercício de 2011, em virtude, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em todas as operações de negócio, mesmo com os menores volumes vendidos (redução de 3,0%). Essa maior receita líquida por tonelada vendida contempla também o efeito da variação cambial sobre a receita líquida das operações da Gerdau no exterior (+16,7% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano).

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

A sucata de aço é o principal insumo metálico para as usinas semi-integradas ou *mini-mills* da Companhia, que correspondeu a 79,0% da produção total de aço bruto em 2013. Apesar de os preços internacionais da sucata metálica serem determinados essencialmente pelos preços da sucata nos Estados Unidos, o principal exportador desse material, os preços da sucata no mercado brasileiro são determinados pela oferta e demanda internas. No Brasil, o preço da sucata de aço varia de região para região e reflete a demanda e os custos de transporte. Os lucros e margens da Companhia poderão cair significativamente caso os preços dos produtos siderúrgicos acabados não acompanhem os aumentos de preço da sucata. Um aumento nos preços da sucata ou sua escassez poderá afetar os custos de produção e levar a uma queda nas receitas e margens operacionais.

No exercício de 2013, o custo das vendas consolidadas foi 4,5% superior ao período de 2012, em parte, em função dos maiores custos por tonelada vendida decorrentes do efeito da variação cambial sobre os custos das operações da Gerdau no exterior (+10,4% de depreciação da cotação média do real frente ao dólar norte-americano). Adicionalmente, ocorreu uma menor diluição de custos fixos decorrente

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

da redução de 4,8% na produção de aço bruto. Com esta menor produção, o custo dos insumos metálicos representaram 43,8% do custo de vendas consolidado em 2013 contra 48,8% em 2012. Mesmo com o aumento de 4,5% no custo das vendas, a margem bruta foi ligeiramente maior, passando de 12,5% em 2012 para 12,9% em 2013, em função do crescimento de 5,0% na receita líquida.

O aumento de 9,7% do custo das vendas em 2012 em comparação com 2011 foi resultado do aumento dos preços das principais matérias-primas, principalmente insumos metálicos. Esses insumos metálicos representaram 48,8% dos custos de vendas consolidado em 2012, sendo que no período comparado sofreram um aumento de R\$ 1.108 milhão. Além disso, a redução nas vendas ocasionou menor diluição do custo fixo. Esses fatores contribuíram para a redução na margem bruta, passando de 14,4% em 2011 para 12,5% em 2012.

Ao longo de 2011, a Companhia designou a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. O efeito da variação cambial dessas dívidas foi reconhecido no patrimônio líquido, reduzindo os impactos no resultado financeiro da Companhia em 2011 (variação cambial positiva de R\$ 52 milhões).

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, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2,1 bilhões é reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 0,8 milhões é reconhecida no resultado. Este procedimento foi adotado a partir do segundo trimestre de 2012 e permaneceu ao longo do exercício de 2013.

**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 nos três últimos exercícios.

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

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

Aquisições do exercício	País	Segmento de Negócio	Conclusão	Valor pago R\$ milhões
Sipar Gerdau Inversiones S.A. (participação adicional de 7,3%)	Argentina	América Latina	Abr/11	12
Kalyani Gerdau Steel Ltd - KGS (participação adicional de 10,71%)*	Índia	Aços Especiais	Jul/12	-
Gerdau Steel India Ltd. (participação adicional 4,14%)	Índia	Aços Especiais	Jan/13	18
Aquisição da Cycle Systems Inc. (aquisição de 100%)	EUA	América do Norte	Jan/13	27
Gerdau Hungria LLC (participação adicional 1,00%)	Hungria	Aços Especiais	Mar/13	15
Aquisição de 100% da Cyrgo S.A. (aquisição de 100%)	Colômbia	América Latina	Set/13	29
Multisteel Business Holdings Corp. (participação adicional de 30,97%)	EUA	América do Norte	Dez/13	51
<b>Total</b>				<b>152</b>

Em 7 de julho de 2012, a Companhia passou a controlar a até então empresa com controle compartilhado Kalyani Gerdau Steel Ltd (KGS), a qual é uma empresa de aços especiais localizada na Índia e sobre a qual a Companhia detinha uma participação de 91,28% na data de obtenção do controle. Em 2012, até a data que a Companhia passou a controlar a KGS, a Companhia efetuou integralizações adicionais\* de capital na KGS, as quais resultaram em um incremento na participação societária detida em 31/12/2011, de 80,57% para 91,28%. A aquisição adicional de 10,71% da Kalyani Gerdau Steel ocorreu através de aumentos de capital feitos pela Companhia sem a contrapartida dos demais acionistas da Kalyani Gerdau Steel, fato que representou a diluição da participação detida pelos demais acionistas. Em virtude do aumento de participação ter sido originado pela diluição dos demais acionistas e não através de uma aquisição tradicional de participação com pagamento de valor específico para os demais acionistas, a Companhia entende que a informação de valor nulo é a que melhor descreve a essência desta operação. Em virtude da obtenção do controle, a Companhia caracterizou a transação como uma aquisição em etapas, e passou a consolidar 100% dessa operação a partir do terceiro trimestre de 2012.

A Companhia, em 17 de janeiro de 2013, adquiriu uma participação adicional de 4,14% no capital da controlada Gerdau Steel India Ltd. (anteriormente denominada Kalyani Gerdau Steel Ltd.). O valor pago pela operação foi de R\$ 18.151 mil.

Em 31 de janeiro de 2013, a Companhia adquiriu certos ativos operacionais e assumiu certos passivos da empresa Cycle Systems Inc. (Cycle Systems) por US\$ 13.610 mil (equivalente a R\$ 27.061 mil na data de aquisição). A Cycle Systems é uma empresa localizada na cidade de Roanoke, estado da Virgínia, nos Estados Unidos e opera nove centros de processamento de sucata naquele Estado, incluindo uma máquina "Shredder" de processamento de sucata e diversos pátios de sucata, resultando em um processamento anual de 185 mil toneladas de sucata.

Em 15 de março de 2013, a Companhia adquiriu, de Grupo Gerdau Empreendimentos Ltda., uma participação adicional de 1% no capital da controlada Gerdau Hungria Holdings LLC., passando a deter 100% desta controlada. O valor pago na operação foi de R\$ 14.939 mil.

Em 2 de setembro de 2013, a Companhia adquiriu 100% da empresa Cyrgo S.A.(Cyrgo) por COP\$ 23.789 milhões (equivalente a R\$ 29.261 mil na data de aquisição). A Cyrgo é uma empresa distribuidora de produtos de aço e construção civil localizada na cidade de Bogota, Colômbia.



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

Em 17 de dezembro de 2013, a Companhia adquiriu uma participação adicional de 30,97% no capital da associada Multisteel Business Holdings Corp., passando a deter 79,97% da empresa. O controle não é configurado devido a acordo de acionistas que estabelece direito de veto aos demais acionistas em temas importantes da administração. O valor pago na operação foi de US\$ 22.131 mil (R\$ 51.383 na data da aquisição).

Essas operações 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, exceto pelos efeitos da Oferta de Distribuição Pública de Ações de emissão da controlada Gerdau S.A., a qual teve início em 12/04/2011, conforme descrito a seguir:

#### Oferta Pública – Gerdau S.A.

Em 12/04/2011, foi aprovada a emissão de 68.026.910 ações ordinárias e 134.830.100 ações preferenciais, totalizando um aumento de capital de aproximadamente R\$ 3,7 bilhões, realizado no âmbito da oferta de distribuição pública primária de ações de emissão da Companhia. Efetivou-se, ainda, na mesma data, uma oferta pública de distribuição secundária, compreendendo aproximadamente um total de 69.000.000 ações preferenciais de emissão da Gerdau S.A. e de titularidade dos acionistas Metalúrgica Gerdau S.A. e Gerdau BG Participações S.A., totalizando R\$ 1,3 bilhão, o qual foi integralmente utilizado pelos acionistas vendedores para subscrever e integralizar ações ordinárias na oferta primária. No âmbito da Oferta Global, compreendendo oferta primária e secundária, foi captado, aproximadamente, R\$ 5,0 bilhões, sendo que deste valor, R\$ 3,6 bilhões foram destinados ao aumento do capital social da Companhia. Após referido aumento, o novo capital social passou a ser de R\$ 19,3 bilhões, dividido em 573.627.483 ações ordinárias e 1.146.031.245 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

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

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

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

As Demonstrações Financeiras da Companhia para os exercícios findos em 31/12/2013 e de 2012 foram preparadas de acordo com International Financial Reporting Standards (IFRS) emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB) e estão aderentes as normas estabelecidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2013, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis. Com a adoção do CPC, as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP) passaram a ser convergentes à norma contábil internacional, e dessa forma, não existe nenhuma diferença entre o Patrimônio Líquido e lucro líquido apresentados entre BRGAAP e IFRS.

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

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2013, a Companhia informa que não houve 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.

## 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, freqüentemente 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, 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 freqüentemente 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;
- passivos ambientais;
- valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios,
- combinações de negócios, e
- teste de recuperabilidade de ativos com vida útil 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.

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

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

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

As remensurações atuariais são reconhecidas 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) Passivos ambientais

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 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 (veja nota 20 das Demonstrações Financeiras).

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

### d) Valorização de ativos adquiridos e passivos assumidos em combinações de negócios

Durante os últimos anos, conforme descrito na nota 3 de nossas Demonstrações Financeiras, 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.

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.

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

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 pelo IAS 28 ou IAS 39.

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 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.

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.

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

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

A recuperabilidade do ágio é avaliada com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que a recuperabilidade do ágio está afetada, então o teste é antecipado. Em dezembro de 2013, a Companhia realizou testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos operacionais, os quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixas descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro, plano de investimentos e previsões econômico financeiras de longo prazo.

Em dezembro de 2013, a Companhia avaliou a recuperabilidade do ágio dos seus segmentos e os testes efetuados não identificaram perdas pela não recuperabilidade do ágio no exercício.

O período de projeção dos fluxos de caixa para dezembro de 2013 foi de cinco anos. As premissas utilizadas para determinar o valor justo pelo método do fluxo de caixa descontado incluem: projeções de fluxo de caixa com base nas estimativas da administração para fluxos de caixa futuros, taxas de desconto e taxas de crescimento para determinação da perpetuidade. Adicionalmente, a perpetuidade foi calculada considerando a estabilização das margens operacionais, níveis de capital de giro e investimentos. A taxa de crescimento da perpetuidade considerada foi de 3% a.a para os segmentos Brasil, América Latina, Aços Especiais e América do Norte.

As taxas de desconto utilizadas foram elaboradas levando em consideração informações de mercado disponíveis na data do teste. 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 utilizadas foram 9,2% a.a para o segmento América do Norte (9,5% em dezembro de 2012), 10,0% a.a para o segmento Aços Especiais (10,0% em dezembro de 2012), 10,5% a.a para o segmento América Latina (10,25% em dezembro de 2012) e 11,0% a.a para o segmento Brasil (10,5% em dezembro de 2012).

Considerando o valor recuperável verificado através dos fluxos de caixa descontados, o mesmo excedeu o valor contábil em R\$ 1.244 milhões para o segmento de negócio América do Norte (R\$ 2.714 milhões em dezembro de 2012), R\$ 1.661 milhões para o segmento de negócio Aços Especiais (R\$ 2.201 milhões em dezembro de 2012), R\$ 431 milhões para o segmento de negócio América Latina (R\$ 995 milhões em dezembro de 2012) e R\$ 10.661 milhões para o segmento de negócio Brasil (R\$ 10.183 milhões em dezembro de 2012).

Dado o impacto potencial nos fluxos de caixas das variáveis de taxa de desconto e taxa de crescimento da perpetuidade, a Companhia efetuou uma análise de sensibilidade a mudanças nessas variáveis. Um acréscimo de 0,5% na taxa de desconto do fluxo de caixa de cada segmento resultaria em valores recuperáveis que excederiam o valor contábil em R\$ 94 milhões para o segmento América do Norte (R\$ 1.663 milhões em dezembro de 2012), R\$ 942 milhões para o segmento Aços Especiais (R\$ 1.373 milhões em dezembro de 2012), R\$ 9.077 milhões para o segmento Brasil (R\$ 8.546 milhões em dezembro de 2012) e R\$ 7 milhões para o segmento América Latina (R\$ 515 milhões em dezembro de 2012).

Por sua vez, um decréscimo de 0,5% da taxa de crescimento da perpetuidade do fluxo de caixa de cada segmento de negócio resultaria em valores recuperáveis que excederiam o valor contábil em R\$ 361 milhões para o segmento América do Norte (R\$ 1.941 milhões em dezembro de 2012), R\$ 1.127 milhões para o segmento Aços Especiais (R\$ 1.614 milhões em dezembro de 2012), R\$ 9.515 milhões para o segmento Brasil (R\$ 9.045 milhões em dezembro de 2012) e para o segmento América Latina em R\$ 124 milhões (R\$ 652 milhões em dezembro de 2012).

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

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

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

O processo de revisão da recuperabilidade é subjetivo e requer julgamentos significativos através da realização de análises. A determinação do valor justo dos segmentos de negócio da Companhia, baseada em fluxos de caixa projetados, pode ser negativamente impactada se a recuperação mundial da economia acontecer em uma velocidade inferior a prevista por ocasião da preparação das Demonstrações Financeiras para dezembro de 2013.

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



**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****A. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las:**

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

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

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

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

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

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

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/ítemos não evidenciados****A. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados:****Oferta Pública de Ações da controlada Gerdau S.A. – 2011**

Em 12 de abril de 2011, foi aprovada a emissão de 68.026.910 ações ordinárias e 134.830.100 ações preferenciais, totalizando um aumento de capital de aproximadamente R\$ 3,7 bilhões, realizado no âmbito da oferta de distribuição pública primária de ações de emissão da Companhia. Efetivou-se, ainda, na mesma data, uma oferta pública de distribuição secundária, compreendendo um total de, aproximadamente, 69.000.000 ações preferenciais de emissão da Gerdau S.A. e de titularidade dos acionistas Metalúrgica Gerdau S.A. e Gerdau BG Participações S.A., totalizando R\$ 1,3 bilhão, o qual foi integralmente utilizado pelos acionistas vendedores para subscrever e integralizar ações ordinárias na oferta primária. No âmbito da Oferta Global, compreendendo oferta primária e secundária, foi captado, aproximadamente, R\$ 5,0 bilhões, sendo que deste valor, R\$ 3,6 bilhões foram destinados ao aumento do capital social da Companhia. Após, referido aumento, o novo capital social passou a ser de R\$ 19,3 bilhões, dividido em 573.627.483 ações ordinárias e 1.146.031.245 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

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

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

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

Não houve desvios relevantes.

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

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

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

### A. Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

- i. *Arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos*
- ii. *Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos*
- iii. *Contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços*
- iv. *Contratos de construção não terminada*
- v. *Contratos de recebimentos futuros de financiamentos*

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

A Companhia é avalista da associada Dona Francisca Energética S.A., em contratos de financiamento, no valor total atual de R\$ 8 milhões em 31/12/2013, pela quota parte correspondente de 51,82% em garantia solidária.

A Companhia é garantidora da associada Industrias Nacionales C. por A. em contrato com o Banco BNP Paribas para financiar obra civil e equipamentos auxiliares no valor de US\$ 25 milhões (R\$ 59 milhões em 31/12/2013). A Companhia também é garantidora da mesma associada em contrato com o Banco BNP Paribas para financiar 85% dos equipamentos principais no limite de até US\$ 34,9 milhões (R\$ 82 milhões em 31/12/2013).

A Companhia é avalista da empresa com controle compartilhado Gerdau Corsa SAPI de C.V. em financiamento junto ao HSBC no valor de até US\$ 142 milhões (R\$ 333 milhões em 31/12/2013). A Companhia também é avalista da mesma empresa, referente a linha de crédito global, para financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 73 milhões (R\$ 171 milhões em 31/12/2013).

A Companhia é avalista da associada Industrias Nacionales C. por A., co-tomadora de linha de crédito global, para melhoria da estrutura da dívida e financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 20 milhões (R\$ 49 milhões em 31/12/2013).

A Companhia é avalista da associada Steelchem Trading Corporation, referente a linha de crédito global, para financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 28 milhões (R\$ 66 milhões em 31/12/2013). A Companhia também é avalista da mesma associada, referente a linha de crédito global, para financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 12 milhões (R\$ 28 milhões em 31/12/2013).

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

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

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

- A. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor:**

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.