

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	12
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	18
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	20
10.5 - Políticas contábeis críticas	31
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	33
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	34
10.8 - Plano de Negócios	35
10.9 - Outros fatores com influência relevante	38

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

As atividades, situação financeira e resultados operacionais da Companhia poderão ser impactados por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como taxas de juros, taxa de câmbio, inflação, liquidez dos mercados financeiros e preços de *commodities*. Alterações nestes fatores influenciam os resultados da Companhia.

Em relação a preços de *commodities*, a Companhia está exposta basicamente aos preços relacionados a carvão e minério de ferro, os quais representam 29% do custo de produção consolidado da Companhia.

A Companhia apresenta parte de seu endividamento denominado em moeda estrangeira, principalmente em dólares norte americanos, enquanto parte significativa de suas receitas é em reais.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia apresentava parte de suas dívidas totais consolidadas denominadas em moeda estrangeira, principalmente em Dólares, no valor de R\$ 4.248.216 mil, o qual representava 47% do total consolidado. Em contrapartida, as exportações da Companhia, em sua maioria em Dólares, representavam, aproximadamente, 10% de suas receitas totais. Diante de tal fato, a exposição cambial da Companhia implica em riscos de mercado associados às oscilações cambiais do real em relação ao dólar.

Parte significativa das receitas da Companhia é denominada em Reais e parte significativa de sua dívida é denominada em Dólares, de modo que uma desvalorização do real frente a moedas estrangeiras (particularmente em relação ao Dólar) poderá aumentar o endividamento em reais da Companhia, com consequente efeito adverso sobre seus resultados e sua condição financeira.

Elevações das taxas de juros local e internacional podem afetar negativamente os resultados da Companhia.

Parte substancial do endividamento da Companhia é atrelada a taxas de juros flutuantes. Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia apresentava parte de suas dívidas totais consolidadas em taxas de juros flutuantes, principalmente em TJPL e Libor, sendo R\$ 1.120.181 mil em TJLP e R\$ 2.966.956 mil em Libor, correspondendo, respectivamente, a 13% e 34% de suas dívidas totais consolidadas.

Dessa forma, elevações nas taxas de juros locais e/ou internacionais, especialmente TJLP e Libor, poderão afetar negativamente os resultados da Companhia.

O Governo Federal tem exercido e continua a exercer significativa influência sobre a economia brasileira. A conjuntura econômica e política brasileira têm um impacto direto sobre as atividades da Companhia.

O Governo Federal por vezes altera de maneira significativa as políticas monetária, fiscal e de crédito, entre outras, para influenciar o curso da economia. As medidas do Governo Federal para controlar a inflação e influenciar outras políticas podem ser implementadas mediante controle de preços e salários, depreciação do real, controles sobre a remessa de recursos ao exterior, alteração da taxa básica de juros, bem como outras medidas.

As medidas adotadas pelo Governo Federal em relação à economia poderão ter efeitos importantes sobre as companhias e outras entidades no Brasil, inclusive a Companhia, e sobre as condições de mercado e os preços dos valores mobiliários brasileiros. A Companhia poderá ser adversamente afetada pelas mudanças nas políticas do Governo Federal, bem como por outros fatores econômicos, tais como:

- inflação;

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

- estagnação da economia;
- flutuações nas taxas de câmbio e desvalorização da moeda;
- liquidez do mercado de valores mobiliários e de empréstimos locais;
- instabilidade social;
- instabilidade dos preços;
- escassez de energia elétrica e programas de racionamento (como aquele ocorrido em 2001);
- política de controle ambiental; e
- outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que afetem o País.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil. Sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar as atividades, os resultados operacionais da Companhia.

A Companhia não pode prever que políticas fiscais, cambiais, monetárias, previdenciárias, entre outras, serão adotadas pela atual ou futura administração do Governo Federal, nem se essas políticas resultarão em consequências adversas para a economia do País, nossos negócios, nossos resultados operacionais, nossa situação financeira ou nossas perspectivas.

Esforços do governo para combater a inflação podem retardar o crescimento da economia brasileira e prejudicar os negócios da Companhia.

No passado, o Brasil sofreu taxas de inflação extremamente altas e, conseqüentemente, adotou políticas monetárias que resultaram em uma das maiores taxas reais de juros do mundo. Entre 2005 e dezembro de 2011, a taxa SELIC variou entre 19,75% e 8,65% ao ano. A inflação e as medidas adotadas pelo governo brasileiro para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central do Brasil, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre os negócios da Companhia.

As rigorosas políticas monetárias com altas taxas de juros podem restringir o crescimento do Brasil e a disponibilidade de crédito. De modo inverso, políticas governamentais e monetárias mais brandas e a diminuição das taxas de juros podem desencadear aumentos das taxas inflacionárias e, em consequência, a volatilidade do crescimento e a necessidade de súbitos e significativos aumentos das taxas de juros. Além disso, podemos não ter condições de ajustar os preços praticados para compensar os efeitos da inflação na estrutura de custos da Companhia. Qualquer destes fatores poderia afetar os negócios da Companhia negativamente.

A instabilidade cambial pode prejudicar a economia brasileira, bem como a Companhia.

Durante as últimas décadas, a moeda brasileira teve frequentes e substanciais variações em relação ao dólar americano e a outras moedas estrangeiras. Entre 2000 e 2002, o Real desvalorizou-se consideravelmente em comparação ao Dólar, chegando a uma taxa de R\$ 3,53 por US\$ 1,00 no final de 2002. Entre 2003 e meados de 2008, o Real valorizou-se significativamente em relação ao Dólar, impulsionado pela estabilização do ambiente macroeconômico e por um forte aumento dos investimentos estrangeiros no Brasil, com a taxa de câmbio atingindo R\$ 1,56 por US\$1,00 em agosto de 2008. No contexto da crise que atinge os mercados financeiros globais desde meados de 2008, o Real desvalorizou-se 31,9% em relação ao Dólar ao longo de 2008, alcançando a taxa de R\$ 2,337 por US\$ 1,00 no final de

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

2008. Em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, a taxa de câmbio era de R\$ 1,88, R\$ 1,67 e R\$ 1,74 por US\$ 1,00 respectivamente, com o real desvalorizando-se em 12,6% em 2011 quando comparado com o ano de 2010 e valorizando 4,0% em 2010 quando comparado com o exercício de 2009 e 28,6% em 2009 quando comparado com o ano de 2008.

A desvalorização do Real em relação ao Dólar poderia criar pressões inflacionárias no Brasil e causar o aumento das taxas de juros, o que, por sua vez, poderia afetar negativamente o crescimento da economia brasileira de modo geral e prejudicar tanto a situação financeira como os resultados operacionais da Companhia, além de restringir o acesso aos mercados financeiros internacionais e determinar intervenções governamentais, inclusive por meio de políticas recessivas. Além disso, a desvalorização do Real em relação ao Dólar poderia, como no contexto da atual desaceleração da atividade econômica, levar à redução do consumo, a pressões deflacionárias e a um menor crescimento da economia de modo geral. Por outro lado, a valorização do Real em relação ao Dólar e a outras moedas estrangeiras poderia resultar na piora da balança comercial brasileira, bem como refrear o crescimento baseado nas exportações. Conforme indicado acima neste item, a Companhia mantém operações com base na variação cambial. Dependendo das circunstâncias, a desvalorização ou a valorização do Real poderia ter um efeito adverso relevante e negativo no crescimento da economia brasileira, bem como nos negócios da Companhia.

Acontecimentos e a percepção de risco em outros países, principalmente em países emergentes, podem afetar adversamente o valor de mercado de valores mobiliários brasileiros e o preço das ações de emissão da Companhia.

O mercado para os valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em certa medida, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive de outros países da América Latina e de outros países emergentes.

Embora as condições econômicas desses países sejam diferentes das condições econômicas do Brasil, a reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode ter um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras, inclusive das ações de emissão da Companhia. Eventuais crises em outros países emergentes podem reduzir a demanda de investidores por valores mobiliários de companhias brasileiras, incluindo os valores mobiliários de emissão da Companhia. Esses fatos poderão afetar adversamente o valor de mercado das ações de emissão da Companhia, que, se reduzido, pode dificultar ou mesmo impedir o acesso da Companhia ao mercado de capitais e o financiamento de suas operações no futuro.

A relativa volatilidade e falta de liquidez do mercado brasileiro de valores mobiliários poderão limitar substancialmente a capacidade dos investidores de vender as ações de emissão da Companhia pelo preço e na ocasião que desejarem.

O investimento em valores mobiliários negociados em mercados emergentes, tal como o Brasil, envolve, com frequência, maior risco em comparação a outros mercados mundiais, sendo tais investimentos considerados, em geral, de natureza mais especulativa. O mercado brasileiro de valores mobiliários é substancialmente menor, menos líquido e mais concentrado, podendo ser mais volátil do que os principais mercados de valores mobiliários mundiais.

Além disso, a Companhia não pode assegurar liquidez das ações de sua emissão. Esses fatores podem limitar consideravelmente a capacidade do detentor de ações de emissão da Companhia de vendê-las pelo preço e na ocasião desejados.

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

A Companhia busca reduzir a exposição cambial à volatilidade de moedas, preços de *commodities*, taxas de juros, volatilidade no fluxo de caixa, e evitar o descasamento entre moedas.

. A Companhia não adota proteções específicas relacionadas à inflação ou à liquidez de mercado.

b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Para proteger o Balanço Patrimonial, em relação à exposição a dívidas e fornecedores em moeda estrangeira, a Companhia possui alguns ativos também atrelados à moeda estrangeira, para ter o respectivo *hedge* contábil. Estes ativos incluem caixa investido em moeda estrangeira, e recebíveis oriundos de exportações.

c) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Os instrumentos utilizados pela Companhia são operações de: (i) swap de moeda, substituindo a exposição cambial de moeda estrangeira para Reais; (ii) operações de NDF (*Non Deliverable Forward*) com o objetivo de fixar a taxa da moeda estrangeira a ser adquirida pela Companhia para pagamento de suas obrigações em moeda estrangeira; (iii) swap de taxa de juros, substituindo taxa flutuante por taxa fixa; (iv) hedge de *commodities*, evitando oscilações bruscas em seus preços e (v) hedge de fluxo de caixa (*hedge accounting*), como instrumento de proteção contra parte do risco cambial resultante das transações futuras de exportações, altamente prováveis.

O objetivo do *hedge accounting* é consistente com a estratégia de gerenciamento de riscos da Administração para reduzir os impactos da volatilidade das taxas de câmbio nos resultados da Companhia.

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento destes riscos

A Política Financeira da Companhia, que abrange também as suas controladas, estabelece os seguintes parâmetros:

- são estabelecidos critérios para a seleção dos bancos e para a escolha dos investimentos permitidos.
- são estipulados os objetivos das operações de derivativos e limites permitidos.
- são definidos o nível de contração de suas operações
- São controlados o grau de exposição aos riscos do mercado financeiro
- monitoramento da exposição cambial

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

Conforme descrito na letra "c" acima, os instrumentos utilizados são instrumentos financeiros de derivativos com o objetivo de proteção (*hedge*), reduzindo a exposição da Companhia à volatilidade de moedas, preços de *commodities*, taxas de juros, volatilidade no fluxo de caixa, e evitar o descasamento entre moedas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado*f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos*

A execução das atividades de controle é de responsabilidade de todos os colaboradores da Companhia com base nas normas corporativas aprovadas e amplamente divulgadas. Para garantir o cumprimento das diretrizes e objetivos estabelecidos na Política Financeira, a Companhia criou um Comitê Financeiro que se reúne periodicamente e acompanha as posições financeiras. Esse monitoramento também é feito pela Gerência Geral de Auditoria a partir dos trabalhos de *compliance* à Política Financeira.

Subordinada ao Conselho de Administração, a Gerência Geral de Auditoria é responsável por avaliar o sistema de controles internos e de gestão de riscos, reportando-se diretamente ao Comitê de Auditoria, formado na sua maioria por membros do Conselho de Administração, órgão obrigatório pelo Estatuto Social da Empresa.

Em 2011, a Auditoria zelou pela manutenção dos níveis de Governança Corporativa e pela maturidade na utilização da metodologia de Auditoria Baseada em Riscos. O resultado das auditorias proporcionou melhorias na estrutura de controles internos e contribuiu para a implementação de medidas preventivas para a redução dos riscos da Companhia.

A Gerência Geral de Auditoria, além das atividades de auditoria interna, também é responsável pelas atividades inerentes à Gerência de Riscos.

- O projeto de Avaliação dos Controles Internos relacionados aos Relatórios Financeiros com objetivo de promover mais transparência e assegurar maior grau de confiança dos relatórios financeiros, bem como ampliar a disseminação do conceito de risco na organização.
- O projeto Autoavaliação (*Control Self-Assessment*), que visa gerenciar os riscos operacionais, capacitando as áreas de metodologia e ferramentas para aprimorar suas atividades de gestão dos contratos de terceiros, bem como suportar o processo de avaliação dos fornecedores de serviços.
- O projeto de Riscos de Mercado com o objetivo de formalizar diretrizes e políticas de Gestão de Riscos de Mercado na Usiminas, em conformidade com as melhores práticas e coerente com os padrões de órgãos reguladores brasileiros e do exterior.

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

A Companhia entende que a estrutura operacional e os controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos estão adequados e encontram-se em processo de melhoria contínua, já que a Companhia se empenha na implementação das medidas propostas pelos Comitês Internos e pelas Auditorias no que diz respeito à adequação da política de gerenciamento de riscos, bem como à prevenção, controle e redução dos riscos que possam ter impacto sobre a Companhia.

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

Em relação aos riscos apresentados nos itens 5.1 e 5.2, a Companhia entende que não houve alterações significativas nos riscos apresentados, quando comparados com o exercício anterior.

No ano de 2009, a Companhia adotou Política Financeira, que tem como objetivo estabelecer diretrizes gerais para o gerenciamento e aplicações de recursos financeiros, em coerência com as diretrizes estratégicas e o perfil de riscos do negócio. Esta política visa garantir a eficiência na gestão dos ativos e passivos financeiros da empresa, suportada pelas diretrizes de Gestão de Caixa e Gestão de Riscos de Mercado, aprovadas pela diretoria e pelo Comitê Financeiro e Tributário.

Cabe ressaltar que em 2011 a Companhia teve impactos cambiais positivos em seus resultados no montante de R\$54 milhões, em função basicamente da valorização do real frente ao dólar de 13%. Em 2010 este impacto foi positivo no montante de R\$189 milhões, em função basicamente da valorização do real frente ao dólar de 4% e em 2009 estes impactos cambiais foram também positivos no montante de R\$970 milhões, em função da valorização do real frente ao dólar da ordem de 25,5%. Estes impactos são basicamente relacionados aos contratos de empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, que eram 47% do total financiado em 2011, 50% do total financiado em 2010 e 59% em 2009 (principalmente dólar).

A Companhia busca se proteger das variações de moedas, efetuando operações de swap, sempre respeitando as diretrizes estabelecidas em sua política financeira.

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

Não existem outras informações consideradas relevantes.

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

a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os diretores entendem que as condições financeiras e patrimoniais da Companhia são suficientes para cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo.

Seu capital de giro é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa, são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, pelo menos, para os próximos doze meses.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

A diretoria entende que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta hoje níveis conservadores de alavancagem, quais sejam:

R\$ mil	2011	2010	2009
Dívida líquida	3.926.559	3.563.709	2.870.472
Patrimônio líquido	19.014.205	19.029.437	16.001.058
Nível de alavancagem	0,21	0,19	0,18

O endividamento líquido ao final dos exercícios de 2009, 2010 e 2011 era de R\$2.870 milhões, R\$3.564 milhões e, R\$3.927 milhões respectivamente. A relação entre dívida líquida e EBITDA era 3,1 vez em 31 de dezembro de 2011, 1,3 vez em 31 de dezembro de 2010 e 1,7 vez em 31 de dezembro de 2009.

i. Hipóteses de resgate

O estatuto social da Companhia não contém disposição a respeito, devendo ser observadas as disposições da Lei das Sociedades por Ações.

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Em caso de resgate, a Companhia adotará fórmula, observadas as disposições legais.

c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Companhia possui uma boa situação financeira frente aos compromissos financeiros assumidos. Em 31/12/2011, a Companhia possuía um caixa de R\$5,2 bilhões. Este montante em 31/12/2010 era de R\$4,6 bilhões e em 31/12/2009 era de R\$3,1 bilhões. Sua dívida apresenta um prazo médio de 4 anos em 2011 e 2010 e 6 anos em 2009 e apenas 13% está concentrada no curto prazo em 2011, sendo 11% no ano de 2010 e 14% em 2009. Os vencimentos estão bem distribuídos ao longo dos anos, não havendo grandes concentrações de vencimentos.

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

A Companhia possui uma política de manutenção de um caixa mínimo para assegurar um nível confortável de liquidez. Os financiamentos são contratados tendo em vista um plano de investimentos a ser feito nos anos seguintes. Essa política conservadora visa evitar

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

necessidades urgentes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes, uma vez que tais operações são contratadas com confortável antecedência, visando a aproveitar os melhores momentos do mercado.

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

Conforme descrito no item acima, a política da Companhia é a manutenção de um nível de caixa confortável, associados a um perfil de vencimentos adequado e a contratação de financiamentos de longo prazo. Adicionalmente, a Companhia possui uma linha de crédito rotativa com o BNDES no valor de R\$2.018 milhões.

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Em 31/12/2011, o Conglomerado Usiminas possuía as seguintes operações de financiamentos relevantes:

- 1) Contrato de empréstimo da Usiminas com o BNDES no valor de R\$493 milhões com a finalidade de financiar a construção do Laminador de Tiras a Quente nº 2 de Cubatão com vencimento em 15/01/2016.
- 2) Limite de Crédito da Usiminas com o BNDES no valor de R\$2.018 milhões (sendo que R\$ 266,7 milhões já foram utilizados), disponível para saque até 2016 com a finalidade de enquadramento nos projetos diversos em Ipatinga, Cubatão e nas subsidiárias.
- 3) Contrato de empréstimo da Usiminas com o KFW no valor de EUR23,6 milhões com vencimento em 2012, para financiamento de equipamentos do lingotamento contínuo nº 4 e linha de inspeção nº 2.
- 4) Contrato de empréstimo da Usiminas com o KFW no valor de EUR33,2 milhões com vencimento em 2012, para financiamento de equipamentos do lingotamento contínuo nº 4 e linha de inspeção nº 2.
- 5) Contrato de empréstimo da Usiminas com o KFW no valor de EUR27,8 milhões com vencimento em 2015, que tem a finalidade de financiar a construção do Lingotamento Contínuo de Cubatão.
- 6) Contrato de empréstimo da Usiminas com o JBIC e bancos comerciais japoneses no valor de US\$100 milhões com vencimento em 2016, para financiamento da construção da Central termelétrica de Ipatinga.
- 7) Contrato de empréstimo da Usiminas com o JBIC e bancos comerciais japoneses no valor de US\$240 milhões com vencimento em 2017, para financiamento da construção da Coqueria de Ipatinga.
- 8) Contrato de empréstimo da Usiminas com o JBIC e bancos comerciais japoneses no valor de US\$550 milhões com vencimento em 2018, com objetivo de financiar a construção do Laminador de Tiras a Quente nº 2 de Cubatão.
- 9) Contrato de empréstimo da Usiminas com o JBIC e bancos comerciais japoneses no valor de US\$120 milhões com vencimento em 2021, disponível para saque, com objetivo de financiar a construção do Laminador de Chapas Grossas.
- 10) Pré-Pagamento de Exportação da Usiminas com o BNP Paribas no valor de US\$40 milhões com vencimento em 2012, para exportação de produtos siderúrgicos.

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

- 11) Pré-Pagamento de Exportação da Usiminas com o BAWAG PSK no valor de US\$144,3 milhões com vencimento em 2012, para exportação de produtos siderúrgicos.
- 12) Pré-Pagamento de Exportação da Usiminas com o Credit Suisse no valor de US\$70 milhões com vencimento em 2014, para exportação de produtos siderúrgicos.
- 13) Pré-Pagamento de Exportação da Usiminas com um "pool" de bancos no valor de US\$150 milhões com vencimento em 2013, para exportação de produtos siderúrgicos.
- 14) Pré-Pagamento de Exportação da Usiminas com um sindicato de bancos no valor de US\$600 milhões com vencimento em 2015, para exportação de produtos siderúrgicos.
- 15) Nota de Crédito de Exportação com o Banco do Brasil no valor de R\$300 milhões com vencimento em 2013, para capital de giro.
- 16) Nota de Crédito de Exportação com o Banco do Brasil no valor de R\$1 bilhão com vencimento em 2018, para capital de giro.
- 17) Nota de Crédito de Exportação com o Banco do Brasil no valor de R\$1 bilhão com vencimento em 2015, para capital de giro.
- 18) Nota de Crédito de Industrial com o Banco do Brasil no valor de R\$400 milhões com vencimento em 2016, para capital de giro.
- 19) Emissão de Eurobonds através da subsidiária Cosipa Commercial no valor de US\$200 milhões com vencimento em 2016, com a finalidade de cumprir os diversos planos de investimentos da companhia.
- 20) Emissão de Eurobonds através da subsidiária Usiminas Commercial no valor de US\$400 milhões, vencimento em 2018, com a finalidade de cumprir os diversos planos de investimentos da companhia.
- 21) Emissão de debêntures da Usiminas no valor de R\$500 milhões com vencimento em 2013, com a finalidade de cumprir os diversos planos de investimentos da companhia.
- 22) Contrato de empréstimo da subsidiária Unigal com o JBIC e bancos comerciais japoneses no valor de US\$140 milhões com vencimento em 2018, para financiar a construção da linha nº 2 de HDG da Unigal.
- 23) Contrato de empréstimo da Usiminas com o BNDES no valor de R\$318,5 milhões (sendo que R\$ 253,6 milhões já foram utilizados), com a finalidade de financiar a construção do Laminador de Tiras a Quente nº 2 de Cubatão, disponível para saque até nov/13.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31/12/2011, a Companhia possui uma linha de crédito rotativo no valor de US\$750 milhões com um "pool" de bancos que está disponível para saque até 2016.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Em 31/12/2011, a Companhia possui apenas uma dívida subordinada, sendo ela a emissão de debêntures no valor de R\$500 milhões com vencimento em 2013, conforme item nº 21 relacionado no subitem f.i acima.

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

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

Nos contratos financeiros, as restrições impostas à Companhia são as seguintes:

- limitação de alienação de ativos permanentes em relação ao valor do ativo permanente consolidado; relacionados aos contratos dos itens 6,7,8,9,10,13,14 e 22, descritos no subitem f.i acima.
- limitação de alienação de recebíveis provenientes de exportações em relação ao valor da receita líquida de exportação; relacionados aos contratos dos itens 6,7,8,9,13,14 e 22 descritos no subitem f.i acima.
- limitação da Dívida Total em relação ao EBITDA; relacionados aos contratos dos itens 6,7,8 e 22, descritos no subitem f.i acima.
- limitação da Dívida Total em relação a Dívida Total somada ao Patrimônio Líquido; relacionados aos contratos dos itens 6,7,8,10 e 22, descritos no subitem f.i acima.
- limitação da Dívida Líquida em relação ao EBITDA; relacionados aos contratos dos itens 1,2,9,10,13,14,15,16,17,18, e 21, descritos no subitem f.i acima.
- limitação das despesas de juros em relação ao EBITDA; relacionados aos contratos dos itens 6,7,8,9,10,13,14,21 e 22, descritos no subitem f.i acima.
- restrições a alterações no controle acionário; relacionados aos contratos dos itens 1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,19,20,21 e 22 descritos no subitem f.i acima.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31/12/2011, a companhia ainda possuía o montante de R\$ 1.831 milhões e US\$120 milhões em linhas de créditos disponíveis com instituições financeiras para cumprir os desembolsos adicionais dos investimentos em andamento, que podem ser utilizadas quando necessário, detalhadas conforme abaixo:

- Limite de Crédito da Usiminas com o BNDES: R\$1.751 milhões a desembolsar, conforme item nº 2 do subitem f.i acima.
- Contrato de empréstimo da Usiminas com o BNDES: R\$ 15 milhões a desembolsar, conforme item nº 2 do subitem f.i acima.
- Contrato de empréstimo da Usiminas com o BNDES: R\$ 65 milhões a desembolsar, conforme item nº 23 do subitem f.i acima.
- Contrato de empréstimo da Usiminas com o JBIC e bancos comerciais japoneses no valor de US\$120 milhões: US\$120 milhões a desembolsar, conforme item nº 9 do subitem f.i acima.

Além dos contratos acima a Companhia possui uma linha de crédito rotativo de US\$750 milhões disponível para saque até 2016.

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As alterações significativas nas demonstrações financeiras foram comentadas no item 10.2. abaixo.

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

a) Resultados das operações do emissor, em especial:

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A receita da Usiminas é gerada principalmente pela venda de produtos siderúrgicos, como chapas grossas, laminados a quente, laminados a frio, placas, galvanizados, entre outros. A Usiminas apresenta também em suas demonstrações financeiras consolidadas receitas provenientes de transformação do aço, bens de capital e mineração.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Ao final do exercício de 2011, o lucro e a geração de caixa da Companhia foram significativamente afetados principalmente pelo menor volume de vendas da siderurgia e pela continuidade da pressão dos custos das principais matérias-primas. Mesmo diante de um cenário desafiador, a Companhia mantém a visão de que o ano de 2012 poderá ser de recuperação para o setor siderúrgico. A expectativa é de que a economia contará com a retomada moderada dos investimentos industriais, principalmente em infraestrutura, além da sustentação do bom ritmo de consumo visto nos dois últimos anos, em resultado às medidas do governo federal para estimular o consumo das famílias. Estimativas internas indicam que o consumo de aços planos no Brasil atingirá 14,0 milhões de toneladas, com acréscimo superior a 430 mil toneladas frente ao patamar de 2011. Em 2012, a parcela referente às vendas das usinas locais deve apresentar maior dinamismo, enquanto as importações poderão recuar de uma média de 160 mil toneladas/mês para cerca de 145 mil toneladas/mês, o equivalente a 13% do consumo, frente a 14% em 2011 e 22% em 2010.

No ano de 2011 a receita líquida consolidada alcançou R\$11,9 bilhões, 8,2% inferior a de 2010 que teve o montante de R\$13,0 bilhões, decorrente principalmente do menor volume vendido. Esta receita no mercado interno foi inferior ao ano de 2010 em 6,4%, e no mercado externo o desempenho foi inferior ao ano de 2010 em 15,8%.

Em 2010 quando comparado com 2009, a receita líquida foi superior a de 2009 em 19%, passando de R\$10,9 bilhões em 2009 para R\$13,0 bilhões em 2010, em decorrência, principalmente, do maior volume vendido e acréscimo nos preços médios praticados no período. A receita líquida no mercado interno foi 21,17% superior à de 2009, e no mercado externo o desempenho também foi positivo, em 6,14%.

No mercado interno, os produtos que se destacaram na geração de receita tanto no ano de 2011 quanto no ano de 2010 foram os laminados a quente, laminados a frio e as chapas grossas. No mercado externo, nestes mesmos períodos, os segmentos que apresentaram crescimento da receita foram o de chapas grossas e o de laminados.

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

No acumulado de 2011, as vendas físicas totalizaram 5,9 milhões de toneladas, 10,6% inferior ao volume vendido em 2010 que foi de 6,6 milhões de toneladas. O mix de destino das vendas situou-se em 82% no mercado interno e 18% destinados ao mercado externo que corresponde a 1,0 milhão de toneladas, 41,2% inferior às exportações de 2010.

Em 2010, as vendas físicas foram 17% acima das vendas de 2009. O mix de destino das vendas situou-se em 75% ao mercado interno e, ao mercado externo, foram destinados 25% das vendas, atingindo o volume de 1,7 milhão de toneladas, 4% superior ao das exportações de 2009, destacando-se China e América Latina como os principais mercados.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**Distribuição de Vendas por Produto - Consolidado**

Mil toneladas	4T11		3T11		4T10		Var. 4T11/ 3T11	2011		2010		Var. 2011/ 2010
VENDas FÍSICAS TOTAIS	1.340	100%	1.406	100%	1.579	100%	-5%	5.916	100%	6.565	100%	-10%
Chapas Grossas	312	23%	359	26%	383	24%	-13%	1.491	25%	1.444	22%	3%
Laminados a Quente	409	30%	382	30%	432	27%	7%	1.738	29%	2.008	31%	-13%
Laminados a Frio	298	22%	310	27%	444	28%	-4%	1.474	25%	1.781	27%	-17%
Eletrogalvanizados	49	4%	54	4%	53	3%	-9%	211	4%	227	3%	-7%
Galvanizados Imersão a Quente	140	10%	113	8%	105	7%	24%	500	8%	449	7%	11%
Produtos Processados	39	3%	37	2%	45	3%	5%	147	2%	152	2%	-4%
Placas	93	8%	150	3%	118	7%	-38%	355	6%	504	8%	-30%

O preço médio por tonelada de laminado em 2011 ficou estável quando comparado com 2010, que foi superior em cerca de 1% quando comparado com o ano de 2009, passando de R\$1.716 para R\$1.729.

Receita Líquida por Tonelada

RS / ton.	2011	2010	2009
Chapas Grossas	1.713	1.628	1.882
Laminados a Quente	1.552	1.630	1.613
Laminados a Frio	1.768	1.818	1.738
Eletrogalvanizados	2.477	2.512	2.246
Galvanizados Imersão a quente	2.382	2.565	2.404
Produtos Processados	2.491	2.669	2.363
Placas	857	738	738
Total Geral	1.729	1.729	1.716

Mercado Interno

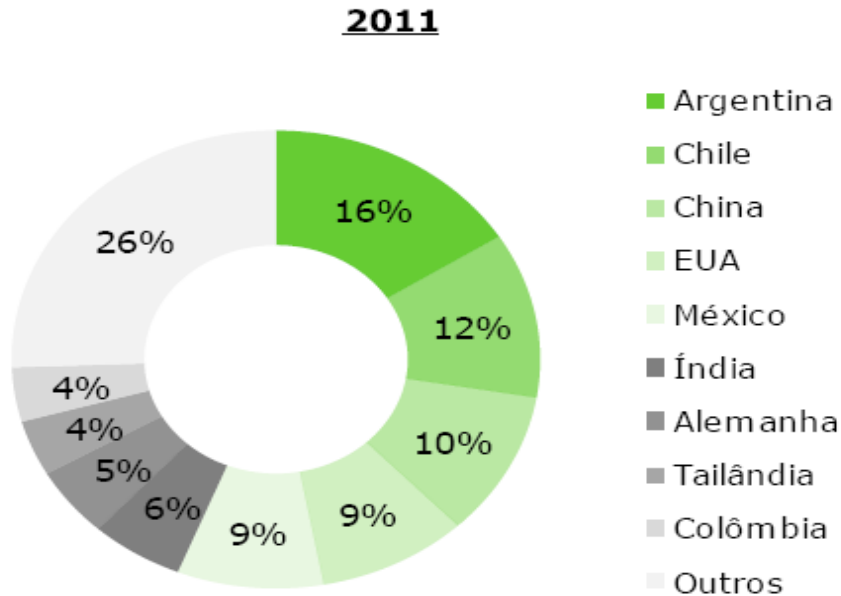
Em 2011, houve uma redução de 1% nas vendas no mercado interno quando comparado com 2010, que teve um aumento de 22% em relação a 2009.

Mercado Externo

As exportações corresponderam a 18% das vendas físicas, atingindo o volume de 1,0 milhão de toneladas, 41,2% inferior às exportações de 2010, que corresponderam a 25% das vendas físicas, atingindo o volume de 1,7 milhão de toneladas, sendo 4% superior ao das exportações de 2009.

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

Os principais destinos das exportações em 2011 foram:



Com o objetivo de minimizar o risco referente aos preços dos seus produtos, a Companhia também utiliza a contratação de proteções que garantem a taxa nas operações de compra e venda de moeda estrangeira (operações de Non Derivable Fowards - NDF). A contratação de operações de NDF busca a proteção econômica de exportações e importações nos fluxos da Companhia. No exterior, as operações de NDF são amparadas por contratos da ISDA.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, a desvalorização do real frente ao dólar acumulou 12,6%, enquanto em 2010 esta desvalorização foi de 4,3%, contrastando com a valorização da ordem de 25,5% no exercício social findo em 31 de dezembro de 2009.

c) Impactos 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

O CPV acumulado do exercício de 2011 foi de R\$10,6 bilhões, ligeiramente maior que no ano de 2010 que foi de R\$ 10,4 bilhões. Embora o volume vendido tenha sido inferior não houve redução dos custos, pois houve acréscimos nos preços das matérias primas, energia e impactos na mão de obra decorrentes dos acordos coletivos.

Em 2010 o CPV acumulado foi 11% acima do CPV do exercício anterior, resultado este, basicamente, explicado pelo crescimento do volume de vendas em 934 mil toneladas de produtos siderúrgicos, pela elevação dos custos de matérias primas e maiores gastos com serviços de terceiros.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, as despesas operacionais consolidadas foram de R\$668,3 milhões, superiores em 6,4% quando comparadas ao mesmo período de 2010, basicamente em função do reconhecimento de provisão para devedores duvidosos e menores ganhos com reversão de contingências judiciais.

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

Em 2010, quando comparado com o ano de 2009, houve uma elevação das despesas operacionais em cerca de R\$151,4 milhões, ou 32%, passando de R\$477,0 em 2009 para R\$628,4 milhões em 2010, basicamente pelo aumento das despesas com o custo de distribuição dos produtos, em razão do maior volume exportado e de maiores gastos com pessoal e com encargos sociais. Estes aumentos foram parcialmente compensados pelo maior superávit atuarial e reversão de contingências e recuperação de impostos.

O resultado financeiro líquido consolidado apresentou uma despesa de R\$50,0 milhões no ano de 2011, contra uma receita de R\$13,2 milhões em 2010, basicamente em função dos efeitos cambiais decorrentes da desvalorização de 12,6% do real frente ao dólar norte-americano em 2011.

Na análise de 2010, o resultado financeiro líquido alcançou R\$13,2 milhões, contrastando com as receitas financeiras substancialmente maiores de 2009, no valor de R\$609 milhões. Este resultado é explicado pelos efeitos cambiais decorrentes da valorização do real frente ao dólar norte-americano, que alcançaram em 2009 o montante de R\$967 milhões, enquanto que em 2010 foram somente de R\$189 milhões.

As empresas Usiminas atuam internacionalmente e estão expostas ao risco cambial decorrente de exposições a algumas moedas, principalmente em relação ao dólar dos Estados Unidos e em menor escala, ao iene e ao euro. O risco cambial decorre de ativos e passivos reconhecidos e investimentos líquidos em operações no exterior.

A política financeira das Empresas Usiminas destaca que as operações de derivativos têm como objetivos reduzir seus custos, diminuir a volatilidade no fluxo de caixa, reduzir a exposição cambial e evitar o descasamento entre moedas.

Como medida preventiva e de redução dos efeitos da variação cambial, a Administração tem adotado como política efetuar operações de swap e Non Deliverable Forwards (NDF) e ter seus ativos vinculados à correção cambial, conforme demonstrado a seguir:

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

	Controladora			Consolidado		
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Ativos em moeda estrangeira						
Caixa e equivalentes de caixa	85.588	152.897	43.317	107.213	175.166	43.940
Títulos e valores mobiliários	124.396	202.011	209.619	2.289.383	362.664	351.714
Contas a receber – clientes mercado externo e empresas ligadas	231.694	340.234	352.503	244.855	306.438	299.329
Depósitos em garantia					86.589	87.823
Adiantamentos a fornecedores	87.860	419.698	266.683	87.860	438.458	266.687
Instrumentos financeiros derivativos(i)	374.753	266.099	126.911	(125.403)	(129.029)	(92.591)
Investimentos (ii)	2.207.535	1.835.738	1.800.376		1.648.672	1.543.026
	<u>3.111.826</u>	<u>3.216.677</u>	<u>2.799.409</u>	<u>2.603.908</u>	<u>2.888.958</u>	<u>2.499.928</u>
Passivos em moeda estrangeira						
Empréstimos e financiamentos	(4.547.737)	(4.333.611)	(3.720.974)	(4.248.216)	(4.052.973)	(3.511.445)
Fornecedores	(606.751)	(303.800)	(10.105)	(617.061)	(313.918)	(38.995)
Adiantamento de clientes	(2.998)	(2.998)	(29.750)	(4.805)	(6.327)	(33.044)
Contas a pagar	(5.172)	(52.719)	(35.744)	(543.965)	(265)	(94.369)
	<u>(5.162.658)</u>	<u>(4.693.128)</u>	<u>(3.796.573)</u>	<u>(5.414.047)</u>	<u>(4.373.483)</u>	<u>(3.677.853)</u>
Exposição líquida	<u>(2.050.832)</u>	<u>(1.476.451)</u>	<u>(997.164)</u>	<u>(2.810.139)</u>	<u>(1.484.525)</u>	<u>(1.177.925)</u>

(i) Resultado líquido das operações de swap. Os contratos de swap da Companhia no Brasil são amparados pelo instrumento Contrato Geral de Derivativos (CGD) e registrados na Câmara de Custódia e Liquidação (CETIP). No exterior, são amparados por contratos da International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA).

(ii) No Consolidado, em 31 de dezembro de 2010, refere-se a investimento na Ternium S.A. ("Ternium").

Em conjunto com a posição líquida de ativos e passivos, em 31 de dezembro de 2011, anteriormente demonstrada, deve-se considerar o saldo líquido, previsto para o ano de 2012, entre as contas de exportação e importação. Cerca de 18% da receita líquida das Empresas Usiminas resultam das vendas ao mercado externo. Desta forma, a Companhia possui um hedge natural, que representou cerca de US\$707.488 mil (R\$1.327.106) no exercício de 2011.

O risco de taxa de juros das Empresas Usiminas decorre de empréstimos e financiamentos. Os empréstimos e financiamentos emitidos às taxas variáveis expõem as Empresas Usiminas ao risco de taxa de juros de fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos às taxas fixas expõem as empresas Usiminas ao risco de valor justo associado à taxa de juros.

A política financeira das empresas Usiminas destaca que as operações de derivativos têm como objetivos reduzir o risco por meio da substituição de taxas de juros flutuantes por taxas de juros fixas ou substituir as taxas de juros baseadas em índices internacionais por taxas de juros baseadas em índices em moeda local, de acordo com as orientações do Comitê Financeiro.

Durante os anos de 2011, 2010 e 2009, os empréstimos das Empresas Usiminas, às taxas variáveis, eram em reais, dólar dos Estados Unidos, ienes e euros.

As taxas de juros contratadas para os empréstimos e financiamentos no passivo circulante e no passivo não circulante podem ser demonstradas conforme a seguir:

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

	Controladora						Consolidado					
	31/12/2011	%	31/12/2010	%	31/12/2009	%	31/12/2011	%	31/12/2010	%	31/12/2009	%
Empréstimos e Financiamentos												
Pré-fixada	1.686.101	19	1.571.456	20	1.312.425	23	1.282.411	14	1.245.006	16	1.130.632	21
TJLP	1.057.603	12	486.839	6	513.151	9	1.120.181	13	568.126	7	601.696	11
Libor	2.798.469	31	2.808.178	36	2.323.376	41	2.966.956	34	2.868.025	37	2.297.605	41
CDI	2.789.071	31	2.354.733	30	259.562	5	2.823.255	32	2.392.371	31	301.359	5
Outras	81.151	1	117.116	1	87.844	2	45.420	1	121.156	2	87.844	2
	<u>8.412.395</u>	<u>94</u>	<u>7.338.322</u>	<u>93</u>	<u>4.496.358</u>	<u>80</u>	<u>8.238.223</u>	<u>94</u>	<u>7.194.684</u>	<u>93</u>	<u>4.419.136</u>	<u>80</u>
Debêntures												
CDI	524.419	6	522.416	7	1.118.669	20	524.419	6	522.416	7	1.118.669	20
	<u>8.936.814</u>	<u>100</u>	<u>7.860.738</u>	<u>100</u>	<u>5.615.027</u>	<u>100</u>	<u>8.762.642</u>	<u>100</u>	<u>7.717.100</u>	<u>100</u>	<u>5.537.805</u>	<u>100</u>

A Companhia possui instrumentos financeiros derivativos para o gerenciamento de riscos referentes às oscilações das taxas de empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira, como a fixação da taxa da Libor em alguns casos. O objetivo é minimizar os riscos referentes às oscilações das taxas de juros nos empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira e, em alguns casos, em moeda nacional. No exterior, os contratos de empréstimos e financiamentos são amparados por contratos ISDAs e, quando as operações são contratadas localmente, essas são amparadas por contratos CGDs.

Em 2011, 2010 e 2009, os juros sobre empréstimos e financiamentos da Companhia, impactaram seus resultados negativamente no montante de R\$ 356 milhões, R\$ 313 milhões, e R\$298 milhões respectivamente. A variação dos juros nestes anos foi principalmente em função das novas captações de recursos, com conseqüente aumento do endividamento. As taxas de juros contratadas não tiveram variação significativa no período.

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

a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2011 não houve introdução ou alienação de segmentos operacionais.

Em 2010 a companhia desvinculou de suas atividades a área de mineração, e formalizou joint venture com a Sumitomo Corporation ("Sumitomo"), objeto do Fato Relevante de 28/12/10. Assim, a Companhia agrega valor ao eixo de negócio "Mineração e Logística" ao trazer um sócio estratégico, com reconhecida expertise na comercialização de minério de ferro e conhecimento do mercado internacional. A Sumitomo passa a deter uma participação equivalente a 30% do capital votante e total da Mineração Usiminas S.A. ("MUSA"), controlada pela Usiminas, que permanecerá majoritária, com 70%. Esta transação faz parte da estratégia definida pela Usiminas na verticalização de suas operações, visando maior competitividade e geração de valor aos acionistas. O valor total do aporte pela Sumitomo foi de US\$ 1,26 bilhão, equivalente a aproximadamente R\$2,14 bilhões, diretamente no caixa da MUSA. A Sumitomo obrigou-se ainda a pagar à MUSA um valor adicional de até US\$674 milhões, condicionado à ocorrência de eventos futuros. O efeito contábil na Usiminas correspondeu a um ganho de aproximadamente R\$890 milhões, e se deu via Patrimônio Líquido, como "transação de capital". As minas de minério de ferro da Usiminas adquiridas em 2008, têm hoje uma capacidade de produção de 8,0 milhões de toneladas/ano, o dobro daquela do momento de sua aquisição. Os recursos oriundos dessa transação serão utilizados segundo o Plano de Expansão da Capacidade da MUSA, que prevê a produção estimada de 29 milhões de toneladas em 2015. Os investimentos previstos totalizam R\$4,5, bilhões em projetos de instalações industriais, equipamentos, barragens, terminais de embarque, etc.----

b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

i. Aquisição da Mineração Ouro Negro.

Em 25 de novembro de 2011, a controlada Mineração Usiminas S/A adquiriu a totalidade das ações da empresa Mineração Ouro Negro, detentora de recursos minerários da ordem de 205 milhões de toneladas de minério de ferro.

ii. Venda de ações de emissão da Ternium S.A.

Em 21 de fevereiro de 2011, foi concluída a oferta pública de 21.628.728 American Depositary Shares ("ADSs") representativas de ações da Ternium S.A. ("Ternium") (NYSE: TX) detidas pela subsidiária integral da Companhia, Usiminas Europa A/S ("Usiminas Europa"). Com a conclusão da oferta pública e da operação de venda das ações da Ternium, a Usiminas não mais detém qualquer participação acionária naquela companhia.

iii. Contrato de Associação com as sociedades Codepar S.A. e Isa Participações S.A.

Em 2010, alinhado ao seu plano estratégico de agregar valor aos seus produtos e aos seus eixos de negócios, a Usiminas celebrou um Contrato de Associação com as sociedades Codepar S.A. e Isa Participações S.A., estabelecendo as bases para a subscrição, pela Usiminas, de ações de emissão das Companhias Codeme Engenharia S.A. e Metform S.A. ("Companhias"), conferindo à Usiminas a participação equivalente a 30,7692% do capital de cada uma das Companhias. Fato Relevante acerca desse novo investimento foi divulgado pela empresa e amplia a participação da Usiminas de forma significativa no mercado de construção civil.

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

c) Eventos ou operações não usuais

Não há.

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

Para o ano de 2011, não tiveram novos pronunciamentos ou interpretações de CPC/IFRS vigindo desde 1º de janeiro de 2011 que impactem significativamente as demonstrações financeiras da Companhia.

Para os anos de 2010 e 2009 tiveram as seguintes mudanças:

Adoção dos CPCs pela primeira vez

Base da transição

As demonstrações financeiras consolidadas das Empresas Usiminas, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009, são as primeiras demonstrações financeiras anuais em conformidade com os IFRS. As referidas demonstrações financeiras consolidadas em IFRS estão disponibilizadas no website de Relações com Investidores na seção informações financeiras – demonstrações financeiras e foram arquivadas na CVM.

(1) Aplicação dos CPCs 37 e 43

Considerando que as primeiras demonstrações financeiras em IFRS das Empresas Usiminas são relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009, nas demonstrações financeiras individuais da Controladora e Consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram mantidas as mesmas políticas contábeis adotadas naquelas demonstrações financeiras. Nesse sentido, foram assumidos os números consolidados cuja data de transição é 1º de janeiro de 2008 e seu correspondente impacto nas demonstrações financeiras individuais da Controladora.

Na preparação dessas demonstrações financeiras individuais da Controladora foram mantidas, sempre que aplicáveis, as mesmas isenções de aplicação retrospectivas completas escolhidas pela Companhia e as exceções de aplicação retrospectivas seguidas pela Companhia quando da elaboração das primeiras demonstrações financeiras consolidadas em IFRS. As referidas isenções e exceções foram devidamente apresentadas nas primeiras demonstrações anuais em conformidade com os IFRS acima descritas.

As demonstrações financeiras individuais da Controladora para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 são as primeiras demonstrações individuais anuais em conformidade com os CPCs. A Companhia aplicou os CPCs 37 a 43 na preparação destas demonstrações financeiras individuais da Controladora. A data de transição é 1º de janeiro de 2009. A administração preparou os balanços patrimoniais de abertura segundo os CPCs nessa data.

(2) Reapresentação das demonstrações financeiras consolidadas em IFRS – mudança de política contábil

Não obstante a adoção do IFRS em 31 de dezembro de 2009, a administração decidiu mudar a política contábil de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em 2010 os quais eram reconhecidos pelo método do "corredor" passando a ser reconhecidos no período em que ocorrerem em outros resultados abrangentes conforme orientações do CPC 33 e IAS 19.

Como apresentado nos quadros a seguir, as demonstrações financeiras consolidadas em IFRS em 31 de dezembro de 2009, originalmente apresentadas em 28 de julho de 2010, foram ajustadas e reapresentadas como previsto no CPC 23 - " Políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro ", em virtude da mudança de política contábil acima

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

mencionada.

	Consolidado		
	31/12/2009		
	Original	Ajustes e reclassificações	Refeito
Balço patrimonial			
Ativo			
Ativo circulante	9.239.835		9.239.835
Ativo não circulante	16.614.306	86.789	16.701.095
	<u>25.854.141</u>	<u>86.789</u>	<u>25.940.930</u>
Passivo e patrimônio líquido			
Passivo circulante	3.036.027		3.036.027
Passivo não circulante	6.648.585	255.260	6.903.845
Patrimônio líquido	15.814.123	(168.471)	15.645.652
Participação dos não controladores	355.406		355.406
	<u>25.854.141</u>	<u>86.789</u>	<u>25.940.930</u>
Lucro líquido do exercício			
Atribuível a acionistas da controladora	1.236.101	36.925	1.273.026
Participação dos acionistas não-controladores	2.429		2.429
	<u>1.238.530</u>	<u>36.925</u>	<u>1.275.455</u>

Os ajustes realizados podem ser assim sumariados:

	Patrimônio líquido		Resultado
	2009	2008	2009
Ganhos e perdas atuariais	(255.260)	(381.532)	55.948
IRPJ e CSSL sobre ganhos e perdas atuariais	86.789	129.721	(19.023)
	<u>(168.471)</u>	<u>(251.811)</u>	<u>36.925</u>

Conciliação entre BR GAAP antigo e CPCs**(1) Lucros não realizados**

De acordo com o BR GAAP antigo, não eram ajustados nas demonstrações financeiras individuais da controladora os lucros não realizados decorrentes de vendas efetuadas para suas controladas e coligadas. De acordo com as novas políticas contábeis os lucros não realizados decorrentes dessas transações devem ser eliminados pela controladora. Os lucros não realizados existentes em 1º de janeiro de 2009 e 31 de dezembro de 2009 nos montantes de R\$81.765 e R\$41.277, respectivamente, foram ajustados à conta de lucros acumulados. Em decorrência deste ajuste houve também um aumento no custo das vendas em R\$110.582, em 31 de dezembro de 2009.

(2) Imobilizado - hiperinflação 1996 e 1997

As Empresas Usiminas optaram por manter o custo de aquisição, como custo atribuído na data de transição para o IFRS, 1º de janeiro de 2008, tendo aplicado o IAS 29 – Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária” para o período em que a economia brasileira ainda se enquadrava na definição de hiper-inflacionária.

A contabilização de economia hiper-inflacionária, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, foi aplicada em linha com o IAS 29 durante o período em que o país se enquadrava como economia hiper-inflacionária, para fins locais, até 1995. Entretanto, de acordo com o IFRS, a economia brasileira ainda se enquadrava na definição de hiper-

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

inflacionária nos exercícios de 1996 e 1997. O efeito do reconhecimento, nas demonstrações individuais da controladora, desses dois períodos adicionais reflete um aumento no imobilizado no montante de R\$213.135 e de R\$384.907 em 1º de janeiro de 2009 e 31 de dezembro de 2009, respectivamente. Em decorrência deste ajuste de imobilizado houve também um aumento da depreciação no montante de R\$41.994 em 31 de dezembro de 2009.

A Administração entende que, em conformidade com Deliberação CVM 651/2010, a manutenção dos valores atribuídos ao ativo imobilizado nas demonstrações financeiras individuais tem o objetivo de refletir os mesmos valores de ativos, passivos, patrimônio líquido e resultado reconhecidos nas demonstrações financeiras consolidadas. Os saldos do ativo imobilizado representam adequadamente os custos históricos dos ativos imobilizados das empresas, considerando o padrão de consumo e políticas de manutenção e substituição das empresas Usiminas. O exposto acima atende ao Item III da Deliberação CVM 647/2010.

(3) **Ágio**

A Companhia aplicou a isenção de combinação de negócios descrita no IFRS 1 e não reprocessou as combinações de negócios que ocorreram antes de 1º de janeiro de 2008, data de transição. Nesse sentido, o ágio proveniente dos processos de combinação de negócios foram mantidos pelos saldos líquidos apurados na data de transição.

De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, o ágio foi amortizado por um prazo correspondente a estimativa de sua recuperação econômica até 31 de dezembro de 2008. A amortização referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008, ajustada nas demonstrações financeiras consolidadas em IFRS, foi de R\$100.289. Conforme requerido pelo CPC 43(R1), a Companhia transpôs esse ajuste para as demonstrações financeiras individuais da controladora ajustando o saldo de lucros acumulados em 1º de janeiro de 2009.

(4) **Imposto e contribuição social diferidos**

As mudanças nos impostos e contribuições sociais diferidos representam os efeitos do imposto diferido passivo nos ajustes necessários para a transição para os CPCs e totalizavam R\$31.219 em 1º de janeiro de 2009 e R\$108.473 em 31 de dezembro de 2009 e uma receita de R\$14.088 no resultado de 2009.

(5) **Juros sobre capital próprios e dividendos**

De acordo com o BR GAAP antigo, os juros sobre o capital próprio e os dividendos são reconhecidos no final do exercício, ainda que os dividendos não tenham sido oficialmente declarados. De acordo com as novas políticas contábeis, os dividendos são reconhecidos somente quando se constitui a obrigação legal. Dessa forma, qualquer pagamento acima do dividendo mínimo obrigatório, é reconhecido quando declarado. O montante de R\$233.844 refere-se aos dividendos reconhecidos acima dos dividendos mínimos obrigatórios declarados após 1º de janeiro de 2009. Da mesma forma, o montante de R\$72.367 em 31 de dezembro de 2009 foi também ajustado para reconhecimento no ano seguinte.

(6) **Ajuste do passivo atuarial**

A Companhia optou por aplicar a isenção de benefícios a empregados do IFRS 1. Não obstante

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

a essa opção, conforme descrito no item 44.1 acima, em 2010, a administração decidiu mudar a política contábil de reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais os quais eram reconhecidos pelo método do "corredor" passando a ser reconhecidos no período em que ocorrerem, em outros resultados abrangentes conforme orientações do CPC 33 e IAS 19.

O efeito do reconhecimento, nas demonstrações financeiras individuais da controladora, da adoção do CPC 33 considerando a política contábil acima descrita, reflete uma redução nos lucros acumulados no montante de R\$11.915 e de (R\$3.318) em 1º de janeiro de 2009 e 31 de dezembro de 2009, respectivamente. Em decorrência deste ajuste houve também um impacto de R\$58.205 no resultado em 31 de dezembro de 2009 (despesa).

(7) Reclassificações

A classificação de alguns itens do balanço com base nas políticas contábeis novas difere do BR GAAP antigo. As reclassificações podem ser assim resumidas:

- Conforme o BR GAAP antigo, os impostos de renda diferidos não eram compensados e os ativos circulante e não circulantes apresentados separadamente dos passivos circulante e não circulantes. Para fins de IFRS, os impostos diferidos ativos e passivos são compensados entre si e classificados como não circulantes sempre que houver o direito legal de compensação.
- Os custos de ociosidade foram alocados no BR GAAP antigo como outras despesas operacionais e foram reclassificados com base nas políticas contábeis novas para custo das vendas em linha com as regras do CPC 16(R1).
- O valor justo das operações de NDF e swap de preço de commodities classificados como resultado financeiro no BR GAAP antigo foi reclassificado para outras (despesas) receitas operacionais e para custo das vendas, respectivamente.
- Conforme o BR GAAP antigo, os benefícios de aposentadoria eram segregados entre passivo circulante e não circulante, porém com base nas políticas contábeis novas os mesmos foram reclassificados para não circulante.

(8) Lucros acumulados

Exceto pelos itens de reclassificação e pelo ajuste decorrente da aplicação do IAS 29, cujo reconhecimento foi contra a conta de ajuste de avaliação patrimonial, todos os demais ajustes foram registrados contra lucros acumulados iniciais em 1º de janeiro de 2009.

As conciliações demonstradas no item seguinte apresentam a quantificação do efeito da transição para os CPCs nas seguintes datas:

- Patrimônio líquido na data de transição de 1º de janeiro de 2009.
- Patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2009.
- Lucro líquido para o exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

(9) Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa apresentado no BR GAAP antigo é similar ao fluxo de caixa apresentado com base nas novas políticas contábeis exceto pelas principais diferenças que podem ser assim resumidas:

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

- Ajuste no lucro líquido no valor de R\$30.066 (despesa) em 31 de dezembro de 2009.
- Depreciação e amortização no valor de R\$41.994 mil em 31 de dezembro de 2009.
- Efeitos de imposto e contribuição social diferidos sobre os ajustes citados acima no valor de R\$14.088 em 31 de dezembro de 2009.

Normas e alterações de normas adotadas pelas Empresas Usiminas

As seguintes normas são requeridas para períodos iniciados em 1º de janeiro de 2010:

- IAS 27 (Revisado), "Demonstrações financeiras consolidadas e separadas". A norma revisada exige que os efeitos de todas as transações com participações minoritárias sejam registradas no patrimônio se não houver nenhuma mudança no controle, e essas transações não mais resultarão em ágio ou ganhos e perdas. A norma também especifica a contabilização quando o controle é perdido. Qualquer participação remanescente na entidade é mensurada novamente ao valor justo, e um ganho ou perda é reconhecido em lucro ou prejuízo. As Empresas Usiminas aplicaram o IAS 27 (revisado) para transações com participações minoritárias a partir de 1º de janeiro de 2010.
- IFRS 3 (Revisado), "Combinações de negócios" e conseqüentes alterações no IAS 27 "Demonstrações financeiras consolidadas e separadas", no IAS 28 "Investimento em Controlada e Coligada" e no IAS 31 "Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto"; são efetivos prospectivamente para operações de combinações de negócios iniciadas ou após 1º de julho de 2009. A norma revisada continua a aplicar o método de aquisição às combinações de negócios comparada com o IFRS 3. Por exemplo, todos os pagamentos para a compra de uma Companhia serão registrados ao valor justo na data de aquisição, com pagamentos contingentes classificados como dívida e posteriormente remensurada por meio da demonstração do resultado. Há uma escolha de aquisição por aquisição para mensurar a participação minoritária no adquirente ao valor justo ou à participação proporcional da participação minoritária dos ativos líquidos do adquirente. Todos os custos relativos à aquisição devem ser contabilizados como despesa. O IFRS 3 (revisado) é aplicado para todas as combinações de negócios das Empresas Usiminas a partir de 1º de janeiro de 2010.

Normas, alterações e interpretações de normas existentes que ainda não estão em vigor e não foram adotadas antecipadamente pelas Empresas Usiminas:

As normas e alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para os períodos contábeis das Empresas Usiminas iniciados em 1º de janeiro de 2011, ou após essa data, ou para períodos subsequentes. Todavia, não houve adoção antecipada dessas normas e alterações de normas por parte das Empresas Usiminas.

(i) IFRS 9, "Instrumentos financeiros", emitido em novembro de 2009. Esta norma é o primeiro passo no processo para substituir o IAS 39 "Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração". O IFRS 9 introduz novas exigência para classificar e mensurar os ativos financeiros e provavelmente afetará a contabilização da Companhia para seus ativos financeiros. A norma não é aplicável até 1º de janeiro de 2013, mas está disponível para adoção prévia. Todavia, não houve adoção antecipada dessa norma.

A Companhia ainda avaliará o impacto total do IFRS 9, mas entende que não trará impactos relevantes em suas demonstrações financeiras e de suas controladas.

(ii) IAS 24 (Revisado), "Divulgações de Partes Relacionadas", emitido em novembro

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

de 2009. Substitui o IAS 24, "Divulgações de Partes Relacionadas", emitido em 2003. O IAS 24 (revisado) é obrigatório para períodos iniciando em ou após 1º de janeiro de 2011. Aplicação prévia, no todo ou em parte, é permitida, todavia não houve adoção antecipada dessa norma. Os efeitos dessa norma são de divulgação e não trarão impactos nos números das Empresas Usiminas.

(iii) "Classificação das emissões de direitos" (alteração ao IAS 32), emitida em outubro de 2009. A alteração aplica-se a períodos anuais iniciados em ou após 1º de fevereiro de 2010. Aplicação prévia é permitida. A alteração aborda a contabilização de direitos de ações denominados em outra moeda que não a funcional do emissor. Contanto que determinadas condições sejam atendidas, esses direitos de ações agora são classificados como patrimônio, independente da moeda em que o preço de exercício é denominado. Anteriormente, as ações tinham de ser contabilizadas como passivos derivativos. A alteração aplica-se retroativamente, de acordo com o IAS 8 "Políticas Contábeis, Mudanças de Estimativas Contábeis e Erros". As Empresas Usiminas aplicarão a norma alterada a partir de 1º de janeiro de 2011.

(iv) O IFRIC 19, "Extinção dos Passivos Financeiros com Instrumentos Patrimoniais" está em vigor desde 1º de julho de 2010. A interpretação esclarece a contabilização por parte de uma entidade quando os prazos de um passivo financeiro são renegociados e resultam na emissão pela entidade dos instrumentos patrimoniais a um credor da entidade para extinguir todo ou parte do passivo financeiro (conversão da dívida). Isso requer que um ganho ou perda seja reconhecido no resultado, que é mensurado como a diferença entre o valor contábil do passivo financeiro e o valor justo dos instrumentos patrimoniais emitidos. Se o valor justo dos instrumentos financeiros emitidos não puder ser mensurado de maneira confiável, os instrumentos patrimoniais devem ser mensurados para refletir o valor justo do passivo financeiro extinto. As Empresas Usiminas aplicarão a interpretação a partir de 1º de janeiro de 2011. Não se espera que haja algum impacto nas demonstrações financeiras da Companhia e de suas controladas.

(v) "Pagamentos Antecipados de Requerimentos Mínimos de Provimento de Fundos" (alteração ao IFRIC 14). As alterações corrigem uma consequência não intencional do IFRIC 14, IAS 19 - "Limite de Ativo de Benefício Definido, Exigências Mínimas de Provimento de Recursos e sua Interação". Sem as alterações, as entidades não podem reconhecer como um ativo alguns pagamentos antecipados voluntários para contribuições mínimas de provimento de fundos. Essa não era a intenção quando o IFRIC 14 foi emitido, e as alterações corrigem isso. As alterações entram em vigor em períodos anuais iniciados em 1º de janeiro de 2011. Aplicação prévia é permitida. As alterações devem ser aplicadas retroativamente ao primeiro período comparativo apresentado. As Empresas Usiminas aplicarão essas alterações no período de apresentação das demonstrações financeiras que iniciará em 1º de janeiro de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases*b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis*

Conciliação do patrimônio líquido da controladora em 1º de janeiro de 2009

	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)			
	De acordo com BR GAAP antigo	Lucro nos estoques	Imobilizado hiperinflação 1996 e 1997	Ágio	Imposto de renda e contribuição social	Juros sobre capital próprio e dividendos	Passivo atuarial	Reclas-sificação	Efeito total	Nova política contábil
Ativo										
<u>Circulante</u>										
Caixa e equivalentes de caixa	1.679.934									1.679.934
Títulos e valores mobiliários	891.234									891.234
Contas a receber	738.583									738.583
Estoques	2.702.962									2.702.962
Impostos a recuperar	345.661									345.661
Imposto de renda e contribuição social diferidos	42.476							(42.476)	(42.476)	
Dividendos a receber	441.963									441.963
Adiantamento a fornecedores	26.053									26.053
Demais contas a receber	184.227									184.227
	7.053.093							(42.476)	(42.476)	7.010.617
<u>Não circulante</u>										
Imposto de renda e contribuição social diferidos	475.316				(31.219)			(74.941)	(106.160)	369.156
Valores a receber de empresas ligadas	65.068									65.068
Depósitos judiciais	158.006									158.006
Instrumentos financeiros derivativos	18.233									18.233
Impostos a recuperar	70.195									70.195
Demais contas a receber	34.940									34.940
Investimentos em coligadas	9.319.595	(123.886)	224.026	100.289	(73.570)		(11.915)		114.944	9.434.539
Imobilizado	4.476.347		213.135						213.135	4.689.482
Intangível	1.477.192									1.477.192
	16.094.892	(123.886)	437.161	100.289	(104.789)		(11.915)	(74.941)	221.919	16.316.811
Total do ativo	23.147.985	(123.886)	437.161	100.289	(104.789)		(11.915)	(117.417)	179.443	23.327.428

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

	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)			
	De acordo com BR GAAP antigo	Lucro nos estoques	Imobilizado hiperinflação 1996 e 1997	Ágio	Imposto de renda e contribuição social	Juros sobre capital próprio e dividendos	Passivo atuarial	Reclas- sificação	Efeito total	Nova política contábil
Passivo										
<u>Circulante</u>										
Fornecedores, empreiteiros e fretes	591.506									591.506
Empréstimos e financiamentos e debêntures	290.034									290.034
Adiantamento de clientes	14.923									14.923
Valores a pagar a empresas ligadas	207.056									207.056
Salários e encargos Sociais	107.940									107.940
Tributos a recolher	64.726									64.726
Imposto de renda e contribuição social	63.346							(63.346)	(63.346)	
Dividendos e JSCP a pagar	611.557					(233.844)			(233.844)	377.713
Instrumentos financeiros derivativos	22.838									22.838
Passivo atuarial	84.426						(84.426)		(84.426)	
Demais contas a pagar	138.097									138.097
	2.196.449					(233.844)	(84.426)	(63.346)	(381.616)	1.814.833
<u>Não circulante</u>										
Empréstimos e financiamentos e debêntures	4.328.108									4.328.108
Tributos parcelados	87.891									87.891
Imposto de renda e contribuição social diferidos	54.071							(54.071)	(54.071)	
Provisão para contingências	302.371									302.371
Provisão para recuperação ambiental	76.800									76.800
Passivo atuarial	946.263						84.426		84.426	1.030.689
Demais contas a pagar	45.324									45.324
	5.840.828						84.426	(54.071)	30.355	5.871.183
<u>Patrimônio líquido</u>										
Capital Social	12.150.000									12.150.000
Reservas de Lucro	2.480.678									2.480.678
Outras reservas	480.030	15.440	437.161	100.289	(152.160)	233.844	(11.915)		622.659	1.102.689
Lucros acumulados		(139.326)			47.371				(91.955)	(91.955)
	15.110.708	(123.886)	437.161	100.289	(104.789)	233.844	(11.915)		530.704	15.641.412
Total do passivo e do patrimônio líquido	23.147.985	(123.886)	437.161	100.289	(104.789)		(11.915)	(117.417)	179.443	23.327.428

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Conciliação do patrimônio líquido da controladora em 31 de dezembro de 2009**

		(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)		
	De acordo com BR GAAP antigo	Lucro nos estoques	Imobilizado hiperinflação 1996 e 1997	Ágio	Imposto de renda e contribuição social	Juros sobre capital próprio e dividendos	Passivo atuarial	Reclas- sificação	Efeito total	Nova política contábil
Ativo										
<u>Circulante</u>										
Caixa e equivalentes de caixa	1.279.064							43.317	43.317	1.322.381
Títulos e valores mobiliários	886.073							(43.317)	(43.317)	842.756
Contas a receber	1.491.475									1.491.475
Estoques	3.052.250									3.052.250
Impostos a recuperar	376.035									376.035
Imposto de renda e contribuição social diferidos	51.873							(51.873)	(51.873)	
Dividendos a receber	21.571									21.571
Adiantamento a fornecedores	40.690									40.690
Demais contas a receber	153.164									153.164
	7.352.195							(51.873)	(51.873)	7.300.322
<u>Não circulante</u>										
Imposto de renda e contribuição social diferidos	458.792				(108.473)			(116.674)	(225.147)	233.645
Valores a receber de empresas ligadas	56.627									56.627
Depósitos judiciais	308.335									308.335
Instrumentos financeiros derivativos	184.423									184.423
Impostos a recuperar	260.504									260.504
Demais contas a receber	50.902									50.902
Investimentos em coligadas	4.086.147	(62.544)	3.559	84.230	(1.210)				24.035	4.110.182
Imobilizado	10.536.105		384.907						384.907	10.921.012
Intangível	1.563.316			16.059					16.059	1.579.375
	17.505.151	(62.544)	388.466	100.289	(109.683)			(116.674)	199.854	17.705.005
Total do ativo	24.857.346	(62.544)	388.466	100.289	(109.683)			(168.547)	147.981	25.005.327

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

	De acordo com BR GAAP antigo	(a) Lucro nos estoques	(b) Imobilizado hiperinflação 1996 e 1997	(c) Ágio	(d) Imposto de renda e contribuição social	(e) Juros sobre capital próprio e dividendos	(f) Passivo atuarial	(g) Reclas- sificação	Efeito total	Nova política contábil
Passivo										
<u>Circulante</u>										
Fornecedores, empreiteiros e fretes	724.198									724.198
Empréstimos e financiamentos e debêntures	653.988									653.988
Adiantamento de clientes	44.529									44.529
Valores a pagar a empresas ligadas	126.640									126.640
Salários e encargos sociais	141.596									141.596
Tributos a recolher	99.073									99.073
Imposto de renda e contribuição social	40.289							(40.289)	(40.289)	
Dividendos e JSCP a pagar	383.078					(72.367)			(72.367)	310.711
Instrumentos financeiros derivativos	66.029									66.029
Passivo atuarial	93.517						(93.517)		(93.517)	
Demais contas a pagar	381.141									381.141
	2.754.078					(72.367)	(93.517)	(40.289)	(206.173)	2.547.905
<u>Não circulante</u>										
Empréstimos e financiamentos e debêntures	4.961.039									4.961.039
Tributos parcelados	78.752									78.752
Imposto de renda e contribuição social diferidos	128.258							(128.258)	(128.258)	
Provisão para contingências	340.275									340.275
Provisão para Recuperação ambiental	90.482									90.482
Passivo atuarial	1.162.793						95.318		95.318	1.258.111
Instrumentos financeiros derivativos	788									788
Demais contas a pagar	80.806						1.517		1.517	82.323
	6.843.193						96.835	(128.258)	(31.423)	6.811.770
<u>Patrimônio líquido</u>										
Capital Social	12.150.000									12.150.000
Reservas de Lucro	3.315.028									3.315.028
Outras reservas	(204.953)		388.466	100.289	(130.950)	72.367	(3.318)		426.854	221.901
Lucros acumulados		(62.544)			21.267				(41.277)	(41.277)
	15.260.075	(62.544)	388.466	100.289	(109.683)	72.367	(3.318)		385.577	15.645.652
Total do passivo e do patrimônio líquido	24.857.346	(62.544)	388.466	100.289	(109.683)			(168.547)	147.981	25.005.327

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**Conciliação do lucro líquido da controladora em 31 de dezembro de 2009**

	(a)	(b)	(d)	(f)	(g)		
	De acordo com BR GAAP antigo	Lucro nos estoques	Imobilizado hiperinflação 1996 e 1997	Imposto de renda e contribuição social	Passivo atuarial	Reclas- sificação	Efeito total
							Nova política contábil
Receita líquida de vendas e serviços	8.518.609	(50.114)					(50.114)
Custos dos produtos e serviços vendidos							
serviços	(7.184.626)	110.582	(29.661)			(394.237)	(313.316)
Lucro bruto	1.333.983	60.468	(29.661)			(394.237)	(363.430)
Despesas com vendas	(180.851)						(180.851)
Despesas gerais e administrativas	(286.908)					(23.885)	(310.793)
Honorários da administração	(23.885)					23.885	
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(230.727)		(12.333)	(98.305)	610.829	500.191	269.464
	(722.371)		(12.333)	(98.305)	610.829	500.191	(222.180)
Lucro operacional antes do resultado financeiro e das participações societárias	611.612	60.468	(41.994)	(98.305)	174.598	136.761	748.373
Resultado financeiro, líquido	950.500				40.100	(216.592)	(176.492)
Resultado de participações societárias	119.292		(4.423)				(4.423)
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	1.681.404	60.468	(46.417)	(58.205)		(44.154)	1.637.250
Imposto de renda e contribuição social	(378.312)			14.088			14.088
Lucro líquido do exercício	1.303.092	60.468	(46.417)	14.088	(58.205)	(30.066)	1.273.026

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

Não há.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As estimativas e julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência passada e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, que consideramos razoáveis para as circunstâncias.

Com base em premissas, as empresas Usiminas fazem estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e as premissas que apresentam risco significativo, que podem causar ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas a seguir:

Valor recuperável (impairment) do ágio

Anualmente, as empresas Usiminas testam eventuais perdas (impairment) no ágio, de acordo com a política contábil apresentada nas demonstrações financeiras. Os valores recuperáveis de Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) foram determinados com base em cálculos do valor em uso e do preço de venda líquido, efetuados com base em estimativas.

Em 2011, foi reconhecida perda por impairment no valor de R\$5.552 (31 de dezembro de 2010 – R\$ 5.387) referente ao ágio alocado na UGC Modal.

Imposto de renda e contribuição social

As empresas Usiminas estão sujeitas ao imposto de renda em diversos países em que opera. É necessário um julgamento significativo para determinar a provisão para impostos sobre a renda nesses países. Em muitas operações, a determinação final do imposto é incerta. As Empresas Usiminas também reconhecem provisões por conta de situações em que é provável que valores adicionais de impostos sejam devidos. Quando o resultado final dessas questões é diferente dos valores inicialmente estimados e registrados, essas diferenças afetam os ativos e passivos fiscais atuais e diferidos no período em que o valor definitivo é determinado.

As empresas Usiminas reconhecem ativos e passivos diferidos com base nas diferenças entre o valor contábil apresentado nas demonstrações financeiras e a base tributária dos ativos e passivos, utilizando-se as alíquotas em vigor. Revisamos regularmente os impostos diferidos ativos em termos de possibilidade de recuperação, considerando-se o lucro histórico gerado e os lucros tributáveis futuros projetados, de acordo com estudos de viabilidade técnica.

Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. As Empresas Usiminas utilizam seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço.

As análises de sensibilidade dos instrumentos financeiros, considerando uma variação provável com base em índices do mercado e deterioração de 25% e 50% sobre o cenário provável, estão demonstradas nas demonstrações financeiras.

Reconhecimento de receita

A controlada Usiminas Mecânica utiliza o método de porcentagem de conclusão (POC) para contabilizar a receita de encomendas em curso acordada a preço fixo. O uso do método POC requer que sejam estimados os serviços realizados até a data-base do balanço como uma proporção dos serviços totais contratados.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Benefícios de planos de aposentadoria

O valor atual de obrigações de planos de aposentadoria depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas. Entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os planos de aposentadoria, está a taxa de desconto. Quaisquer mudanças nessas premissas afetarão o valor contábil das obrigações dos planos de aposentadoria.

As empresas Usiminas determinam a taxa de desconto apropriada ao final de cada exercício. Essa é a taxa de juros que deveria ser usada para determinar o valor presente de saídas de caixa futuras estimadas que devam ser necessárias para liquidar as obrigações de planos de aposentadoria. Ao determinar a taxa de desconto apropriada, as empresas Usiminas consideram as taxas de juros de títulos públicos mantidos na moeda em que os benefícios serão pagos e que têm prazos de vencimento próximos dos prazos das respectivas obrigações de planos de aposentadoria.

Outras premissas importantes para as obrigações de planos de aposentadoria se baseiam, em parte, em condições atuais do mercado.

A Companhia e algumas de suas controladas reconhecem um passivo relacionado com a dívida contratada para cobertura da insuficiência de reservas.

Provisões para contingências

As empresas Usiminas são parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais que representam perdas prováveis. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, entre elas a opinião dos consultores jurídicos, internos e externos das Empresas Usiminas. A Administração acredita que essas contingências estão corretamente apresentadas nas demonstrações financeiras.

Taxas de vida útil do ativo imobilizado

A depreciação do ativo imobilizado é calculada pelo método linear de acordo com a vida útil dos bens. A vida útil é baseada em laudos de engenheiros das empresas Usiminas e consultores externos, que são revisados regularmente. A Administração acredita que a vida útil esteja corretamente avaliada e apresentada nas demonstrações financeiras.

Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da Companhia

Segregação de juros e variação monetária relacionada a captações de empréstimos nacionais

A Companhia reavaliou a forma de interpretação e contabilização dos juros e correção monetária dos contratos indexados por CDI e efetuou a segregação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) dos empréstimos e financiamentos, cujo indexador contratado é o Certificado de Depósito Interbancário (CDI). A parcela relacionada ao IPCA foi segregada dos juros sobre empréstimos e financiamentos e incluída na linha "Efeitos monetários" no grupo de "Despesas financeiras", o qual compõe o "Resultado financeiro".

A Administração acredita que essa segregação está corretamente apresentada nas demonstrações financeiras.

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

Os diretores entendem que a Companhia possui controles internos adotados em suas diversas áreas que historicamente têm se demonstrado suficientes para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis. Não obstante, comitês em conjunto com os demais órgãos da Companhia atuam na identificação e verificação de eventuais deficiências nos controles internos. Quando identificadas eventuais imperfeições em referidos controles, são imediatamente estabelecidos planos para sanar a irregularidade.

Em 2011, a Companhia deu continuidade ao projeto de Avaliação dos Controles relacionados aos Relatórios e Demonstrações Financeiras, alinhados aos preceitos da Sarbannes-Oxley, o que vem contribuindo para o aprimoramento dos controles internos e prática de Governança Corporativa.

Para as demonstrações financeiras dos anos de 2011, 2010 e 2009, os auditores externos da Usiminas, durante a execução de seus trabalhos de auditoria, não identificaram recomendações ou deficiências em relação aos controles internos da Companhia, que pudessem ser consideradas significativas e/ou com impactos sobre as demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados*a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados*

Em 1º de fevereiro de 2008, a Companhia efetuou a distribuição pública de 5.000 (cinco mil) debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie subordinada, sendo essa a Quarta Emissão Pública de Debêntures e a primeira no âmbito de seu Segundo Programa de Distribuição de Debêntures. Estas debêntures, no valor total de R\$500.000 mil, têm vencimento final em 1 de fevereiro de 2013, sendo que 50% do valor do principal vence em 1º de fevereiro de 2012, e são remuneradas por 100% do CDI e sobretaxa de 0,42% ao ano, remuneração esta que será paga semestralmente a partir da data de sua emissão.

Os recursos obtidos com a emissão das debêntures emitidas em 1º de fevereiro de 2008 no valor de R\$500.000 mil, foram utilizados para fins corporativos gerais. Tais recursos foram utilizados nos projetos de investimento da Companhia bem como para reforçar sua posição de caixa.

Em 29 de dezembro de 2008, a Companhia efetuou sua Quinta Emissão Pública de Debêntures, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, lote único e indivisível, constituída de 1 (uma) debênture, no valor de R\$600.000 mil. Em 23 de dezembro de 2010, a Companhia resgatou antecipadamente essas Debêntures, cujo montante totalizou R\$652.719 mil.

Em 11 de janeiro de 2008, a Usiminas Commercial - subsidiária integral da Companhia - efetuou a emissão de Eurobonds no valor de US\$400.000 mil com vencimento em 18 de janeiro de 2018. A amortização é feita em uma única parcela e os juros são pagos semestralmente a uma taxa de 7,25% ao ano. A operação conta com a garantia de pagamento da Companhia.

Os recursos obtidos com os Eurobonds acima foram utilizados para fins corporativos gerais. Tais recursos foram utilizados nos projetos de investimento da Companhia bem como para reforçar sua posição de caixa.

Em 2011, 2010 e 2009 a Companhia não efetuou oferta pública de valores mobiliários.

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

Não houve desvio de aplicação dos recursos.

c) Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não houve desvio de aplicação dos recursos.

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

A companhia possui os seguintes contratos de arrendamentos mercantis operacionais:

- Contrato com a Vale S.A. ("Vale") no valor de R\$ 6 milhões, referente à utilização de duas locomotivas na Usina de Ipatinga. O prazo deste contrato é de 36 meses, encerrando-se em 30/06/2012.
- Contrato com a Salus Empreendimentos Imobiliários S/A, no valor de R\$ 144 milhões, referente à locação de locomotivas, com vencimento em 14/10/2015.
- Contrato com a MRC Logística Ferroviária DZSS-FC Ltda, no valor de R\$ 29 milhões, referente à locação de vagões plataformas, com vencimento em 08/08/2016.

ii. Carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Não há.

iii. Contratos de futura compra e venda de produtos e serviços

A Companhia possui os seguintes contratos operacionais relevantes para compras futuras:

Contratos de Fornecimento de Minério de Ferro

Os principais fornecedores de minério de ferro para a Usiminas Ipatinga são a Mineração Usiminas S/A – MUSA e a VALE S/A, com 45% e 35% do consumo respectivamente. A VALE S/A mantém com a Usiminas contratos de venda de minério de ferro e de logística de transporte do minério Usiminas pela EFVM (Estrada de Ferro Vitória-Minas) e FCA – Ferrovia Centro Atlântico.

Em Cubatão, o maior fornecedor é a Mineração Usiminas - MUSA seguida pela CSN.

Os contratos de fornecimento citados acima se encontram concluídos ou fase final de negociação.

O montante que somam os contratos em vigência é de aproximadamente R\$ 1.500 milhões por ano.

Contratos de Fornecimento de Carvão e Coque Verde de Petróleo

O carvão mineral* utilizado nas atividades de siderurgia provém apenas do exterior, devido a inexistência de carvão com as especificações ideais para a aplicação no processo siderúrgico no Brasil.

A Usiminas celebrou contratos de longo prazo e spot de compra de carvão importado e CVP nacional no ano calendário 2011, correspondente a aproximadamente 5 milhões de toneladas, equivalentes a 100% do volume de carvão previsto para o atendimento das atividades das duas usinas siderúrgicas (em Ipatinga e Cubatão) até dezembro de 2011. A compra de coque verde de petróleo no mercado nacional e internacional, do carvão para injeção (PCI) e o antracito estão computados nesses dados.

Os contratos negociados em 2008 anteriormente à crise e não embarcados até Dez/2010 foram responsáveis por cerca de 2% do volume embarcado em 2011. Os contratos

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

passaram a ter preços definidos mensal, trimestral ou semestralmente a partir de Abril de 2011 devido à entrada da China como grande player mundial e à volatilidade do mercado.

Dentre os principais fornecedores de carvão antracito e coque verde de petróleo no ano de 2011, destacam-se a Petrobrás Distribuidora, Jim Walter Resources, Alpha Coal, Noble, responsáveis por cerca de 51% do fornecimento de carvão e CVP para a Usiminas no referido período.

Em 2011, houve diversificação de fontes alternativas de abastecimento, tais como Colômbia e México, e previsto desenvolvimento de fontes em Moçambique e Indonésia a partir de 2012.

Os contratos embarcados em 2011 somam o montante de US\$1,095 bilhões.

* Carvão mineral = carvão para coqueria, carvão para injeção (PCI) e antracito para sinterização.

Contratos de Fornecimento de Energia Elétrica

Em junho de 2007, a Companhia assinou com a CEMIG GT um contrato de fornecimento de energia elétrica para o período de 01/01/10 a 31/12/14, de cerca de 320 MW médios anuais.

No final de 2009, a Companhia iniciou a renegociação desse contrato para revisar as condições contratuais e prorrogar o prazo contratual para 10 anos (01 de Janeiro de 2010 a 31 de dezembro de 2019).

Em decorrência dessa renegociação, foram assinados dois novos documentos: o primeiro trata-se de um contrato com a CEMIG GT em que a Usiminas compra cerca de 320 MW médios anuais no período de 2010 a 2012, reduzindo para 120 MW médios anuais de 2013 a 2019. O segundo documento é um Termo de Cessão em que a CEMIG GT cede a Companhia parte de seu contrato de compra assinado com a Santo Antonio Energia S.A.-SAESA. Por esse segundo documento, a Usiminas receberá da SAESA, a partir 2013 e até 2019, o montante de 200 MW médios anuais.

Esses novos contratos (de compra e cessão) com um montante de aproximadamente 320,00 MW médios anuais de energia, perfazem cerca de R\$4,5 bilhões para o período de 01/01/2010 a 31/12/2019.

Contrato de Fornecimento de Gás com a COMGÁS

A USIMINAS e a COMGÁS celebraram, em 13 de maio de 2002, um contrato de fornecimento de gás natural canalizado para sua Usina de Cubatão no período de 21 de abril de 2002 a 20 de novembro de 2007. Esse contrato foi renovado para o período de 21 de novembro de 2007 a 20 de novembro de 2012. O contrato prevê hoje o fornecimento de 350.000m³/dia de gás natural, e soma o montante de R\$435 milhões, considerando o período de 21/04/2002 a 20/11/2012.

Contrato de Fornecimento de Gás com a GASMIG

A Companhia e a Gasmig celebraram em 21 de setembro de 2010, o contrato de fornecimento de gás natural canalizado para substituição do gás liquefeito de petróleo (GLP), no volume de 30.000 m³/dia, na modalidade firme para o período de 21 de setembro de 2010 a 21 de setembro de 2016.

Em 07 de dezembro de 2010 a Companhia e a Gasmig, celebraram o contrato de gás natural na modalidade interruptível, para o período de 07 de dezembro de 2010 a 06 de

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

dezembro de 2011 (com previsão de renovação sucessiva por igual período), para utilização no Alto Forno da Usina de Ipatinga. O contrato prevê o fornecimento de 256.000m³/dia. Eventualmente, a Companhia celebra contratos de compra de gás natural de curto prazo em volumes diferenciados com a Gasmig, para utilização no Alto Forno em substituição ao contrato interruptível, em leilões realizados pela Petrobrás às distribuidoras.

Os contratos em vigência somam o montante de R\$65 milhões e compreendem o período de 21/09/2010 a 21/09/2016.

iv. Contratos de construção não terminada

Não há.

v. Contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não há.

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

a) Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, despesas, resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

As despesas do contrato de arrendamento operacional citado acima é apropriada aos resultados da Companhia mensalmente pelo prazo do contrato.

Os custos dos contratos de fornecimentos são imputados ao resultado à medida em que são consumidos no processo de produção.

b) Natureza e o propósito da operação

O propósito da Companhia em manter estes contratos é garantir os fornecimentos necessários para o processo de produção.

c) Natureza e montante das obrigações assumidas, e dos direitos gerados a favor do emissor em decorrência da operação.

Conforme comentado no item 10.8.