

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	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	12
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	17
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	19
10.5 - Políticas contábeis críticas	23
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	26
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	27
10.8 - Plano de Negócios	28
10.9 - Outros fatores com influência relevante	31

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 28% 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 2012, a Companhia apresentava parte de suas dívidas totais consolidadas denominadas em moeda estrangeira, principalmente em Dólares, no valor de R\$3.810.426 mil, o qual representava 48% do total consolidado. Em contrapartida, as exportações da Companhia, em sua maioria em Dólares, representavam, aproximadamente, 20% 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 2012, a Companhia apresentava parte de suas dívidas totais consolidadas em taxas de juros flutuantes, principalmente em TJPL e Libor, sendo R\$ 959.700 mil em TJLP e R\$ 2.501.209 mil em Libor, correspondendo, respectivamente, a 12% e 32% 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 dos preços e
- escassez de energia elétrica e programas de racionamento.

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 dezembro de 2005 e dezembro de 2012, a taxa SELIC variou entre 18,00% e 7,25% 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. Em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, a taxa de câmbio era de R\$2,04, R\$1,88 e R\$1,67 por US\$1,00 respectivamente, com o real desvalorizando-se em 8,5% no ano de 2012, 12,6% no ano de 2011 e valorizando 4,0% no ano de 2010.

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 por redução de consumo 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. Contrariamente, a valorização do Real em relação ao Dólar e a outras moedas estrangeiras poderia resultar na piora da balança comercial brasileira, favorecendo as importações e aumentando a concorrência dos nossos produtos no mercado local, bem como refrear o crescimento baseado nas exportações.

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

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 risco cambial.

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 / 5.3 - 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.

Em 2012, o impacto cambial no resultado financeiro da Companhia foi negativo em R\$191 milhões, em função da desvalorização de 8,9% do real frente ao dólar norte-americano. Em 2011, os impactos cambiais foram positivos em seu resultado financeiro 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:

Em reais mil

R\$ mil	2012	2011	2010
Dívida líquida	3.727.539	3.926.559	3.563.709
Patrimônio líquido	18.513.073	19.014.205	19.029.437
Nível de alavancagem	0,17	0,21	0,19

O endividamento líquido ao final dos exercícios de 2010, e 2011 e 2012 era de R\$3,6 milhões, R\$3,9 milhões e R\$3,7 milhões respectivamente. A relação entre dívida líquida e EBITDA era 4,7 vezes em dezembro 2012, 3,1 vezes em 31 de dezembro de 2011 e 1,3 vez em 31 de dezembro de 2010.

i. Hipóteses de resgate

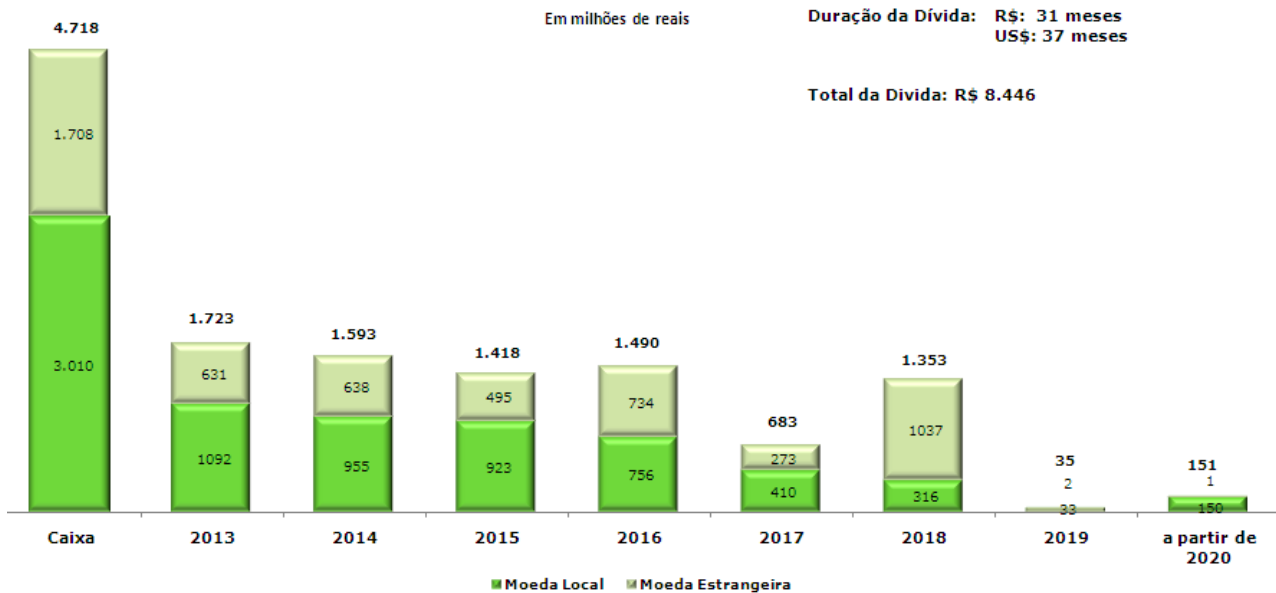
O estatuto social da Companhia não contém disposição a respeito, devendo ser observadas as disposições da Lei das Sociedades por Ações.

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

Em 31/12/2012, a Companhia possuía um caixa de R\$4,7 bilhões (R\$5,2 bilhões em 31/12/2011 e R\$4,6 bilhões em 31/12/2010). Sua dívida apresenta um prazo médio de 3 anos em 2012 (4 anos em 2011 e 2010). A concentração da dívida no curto prazo em 31/12/2012 é de 20% do total da dívida (13% em 2011 e 11% em 2010).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Perfil da Dívida – Consolidado**

A Companhia possui capacidade financeira e linhas de crédito para renovar suas dívidas alongando os prazos de pagamento se necessário.

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 de liquidez de acordo com suas operações. Os financiamentos são contratados considerando a projeção de caixa futura e o plano de investimentos definidos pela Administração. A política de financiamento visa a evitar necessidades urgentes de recursos e procurar aproveitar condições vantajosas de 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, associado a um perfil de vencimentos adequado e à contratação de financiamentos de longo prazo. Adicionalmente, a Companhia possui uma linha de crédito rotativa com o BNDES no valor de R\$2,0 bilhões.

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

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Em 31/12/2012, as Empresas Usiminas possuíam as seguintes operações de financiamentos relevantes:

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

- 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\$2,0 bilhões (sendo que R\$287 milhões já foram utilizados), disponível para saque até 2021 para utilização em projetos diversos em Ipatinga, Cubatão e nas subsidiárias.
- 3) 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 de um lingotamento contínuo em Cubatão.
- 4) 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.
- 5) 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 de uma coqueria em Ipatinga.
- 6) 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.
- 7) 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.
- 8) 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.
- 9) 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. O contrato foi liquidado em março de 2013.
- 10) Nota de Crédito de Exportação com o Banco do Brasil no valor de R\$300 milhões com vencimento em 2013, para capital de giro. O contrato foi liquidado em março de 2013.
- 11) Nota de Crédito de Exportação com o Banco do Brasil no valor de R\$1 bilhão com vencimento em 2018, para capital de giro.
- 12) Nota de Crédito de Exportação com o Banco do Brasil no valor de R\$1 bilhão com vencimento em 2015, para capital de giro.
- 13) Nota de Crédito de Industrial com o Banco do Brasil no valor de R\$400 milhões com vencimento em 2016, para capital de giro.
- 14) Nota de Crédito de Exportação com o Bradesco no valor de R\$49 milhões com vencimento em 2017, para capital de giro.
- 15) 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.
- 16) 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.

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

17) 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. O contrato foi liquidado em fevereiro de 2013.

18) 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.

19) Contrato de empréstimo da Usiminas com o BNDES no valor de R\$318 milhões (sendo que R\$ 297 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.

20) Limite de crédito da Usiminas com o BNDES no valor de R\$400 milhões, já desembolsado.

21) Limite de crédito da Cosipa com o BNDES no valor de R\$500 milhões, já desembolsado.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31/12/2012, a Companhia possui uma linha de crédito rotativo no valor de US\$375 milhões com um "pool" de bancos que estava disponível para saque até 2016. Esta operação foi cancelada pela Companhia em março/2013.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Em 31/12/2012, 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 17 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

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 4, 5, 6, 7, 9 e 18, 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 4, 5, 6, 7, 9 e 18 descritos no subitem f.i acima.
- limitação da Dívida Total em relação ao EBITDA; relacionada aos contratos dos itens 4,5,6 e 18, descritos no subitem f.i acima.
- limitação da Dívida Total em relação a Dívida Total somada ao Patrimônio Líquido; relacionados aos contratos dos itens 4,5,6, e 18, descritos no subitem f.i acima.
- limitação da Dívida Líquida em relação ao EBITDA; relacionados aos contratos dos itens 1,2,7,9,10,11,12,13, e 17, descritos no subitem f.i acima.
- limitação das despesas de juros em relação ao EBITDA; relacionados aos contratos dos itens 4,5,6,7,9,17 e 18, descritos no subitem f.i acima.

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

- restrições a alterações no controle acionário; relacionados aos contratos dos itens 1,2, 3,4,5,6,7, 8, 9,14,16,17, e 18 descritos no subitem *f.i* acima.

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31/12/2012, a Companhia ainda possuía o montante de R\$ 1,8 bilhão 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\$1,7 bilhão a desembolsar, conforme item nº 2 do subitem *f.i* acima.
- Contrato de empréstimo da Usiminas com o BNDES: R\$ 21 milhões a desembolsar, conforme item nº 19 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 7 do subitem *f.i* acima.

Além dos contratos acima a Companhia possui uma linha de crédito rotativo conforme informado no item *f.ii* acima, de US\$375 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 Companhia 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 das unidades de Mineração, Transformação do Aço e Bens de Capital. A receita destas unidades é gerada principalmente por:

Mineração: Venda de minério de ferro.

Transformação do Aço: Distribuição de produtos siderúrgicos, além de peças e cabines pintadas para o setor automotivo.

Bens de Capital: Fabricação de Estruturas Metálicas, Equipamentos Industriais, Fundição e Vagões Ferroviários e Serviços de Montagens Industriais.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

No exercício de 2012, a receita líquida consolidada alcançou R\$12,7 bilhões, superior em 6,8% a receita líquida de 2011 que foi de R\$11,9 bilhões, decorrente principalmente do maior volume vendido de aço na unidade de Siderurgia. Esta receita no mercado interno foi inferior ao ano de 2011 em 2,3%, e no mercado externo o desempenho foi superior ao ano de 2011 em 66,9 %. Na unidade de Mineração, a receita líquida apresentou uma redução de 7,8%, atingindo R\$0,9 bilhão contra R\$1,0 bilhão no ano de 2011, em função dos menores preços de minério de ferro no mercado global em 2012. Na unidade de Transformação do Aço, a receita líquida foi de R\$2,1 bilhões, 3,3% inferior à de 2011, principalmente devido ao menor volume de vendas pela Soluções Usiminas. Na unidade de bens de capital, a receita líquida apurada foi de R\$1,0 bilhão, 28,3% inferior à de 2011, impactada pela redução dos projetos em carteira.

No ano de 2011, a receita líquida consolidada alcançou R\$11,9 bilhões, 8,2% inferior à de 2010 que totalizou R\$13,0 bilhões, decorrente principalmente do menor volume vendido. Esta receita no mercado interno foi inferior ao ano de 2010 em 6,1%, e no mercado externo o desempenho foi inferior ao ano de 2010 em 8,0%.

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 21,18% 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 no ano de 2012 foram os laminados a quente, laminados a frio, chapas grossas e galvanizados a quente, e em 2011 e 2010 foram os laminados a quente, laminados a frio e as chapas grossas. No mercado externo, nestes mesmos períodos, as linhas que apresentaram crescimento da receita foram a de chapas grossas e a de laminados a quente, além de placas para o ano de 2012.

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

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

i. Volumes de vendas

No acumulado de 2012, as vendas físicas de produtos siderúrgicos totalizaram 6,9 milhões de toneladas, 16,3% superior ao volume vendido em 2011 que foi de 5,9 milhões de toneladas. O *mix* de destino das vendas foi de 73% no mercado interno (5,0 milhões de toneladas) e 27% no mercado externo (1,8 milhão de toneladas), sendo o volume de exportações 75,7% superior ao atingido em 2011. Na unidade de Mineração, o volume total de vendas registrado foi de 6,1 milhões de toneladas, 9,9% maior quando comparado ao de 2011.

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 foi de 82% no mercado interno e 18% no mercado externo que corresponde a 1,0 milhão de toneladas, 36,7% inferior às exportações de 2010. Na unidade de Mineração, o volume total de vendas registrado foi de 5,6 milhões de toneladas, menor que 2010, devido principalmente à indisponibilidade de porto para exportação.

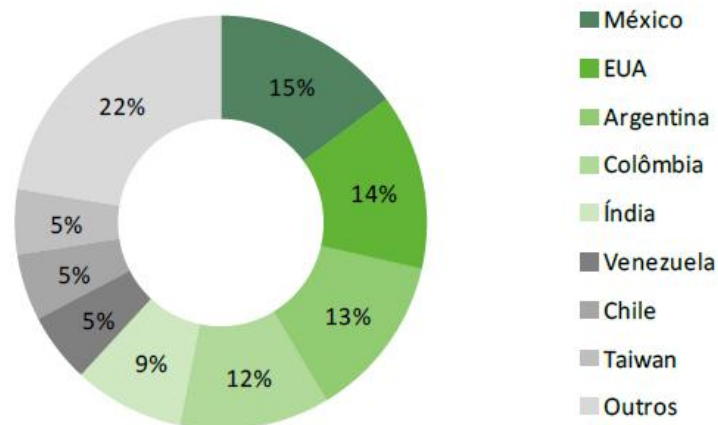
Em 2010, as vendas físicas da siderurgia foram 17% acima das vendas de 2009. O *mix* de destino das vendas foi de 75% no mercado interno e 25% no mercado externo, atingindo o volume de 1,7 milhão de toneladas, 4% superior ao das exportações de 2009,

Detalhamento das Vendas Físicas da Siderurgia por Produto

Mil toneladas	2012		2011		2010		Var. 2012/2011
VENDAS FÍSICAS TOTAIS	6.881	100%	5.916	100%	6.565	100%	16%
Chapas Grossas	1.460	21%	1.491	25%	1.444	22%	-2%
Laminados a Quente	2.074	30%	1.738	29%	2.008	31%	19%
Laminados a Frio	1.483	22%	1.474	25%	1.781	27%	1%
Eletrogalvanizados	142	2%	211	4%	227	3%	-33%
Galvanizados Imersão a Quente	709	10%	500	8%	449	7%	42%
Produtos Processados	169	2%	147	2%	152	2%	15%
Placas	844	12%	355	6%	504	8%	138%

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

Os principais destinos das exportações em 2012 foram:



ii. Preços de vendas

Os preços de venda dos produtos siderúrgicos ao longo do ano de 2012 foram afetados pela acirrada concorrência entre as usinas locais. A desvalorização da moeda brasileira fez com que o diferencial de preços entre o aço doméstico e o importado internado no Brasil permanecesse em patamares menos atrativos às importações, que, no entanto, continuaram elevadas, pressionando os preços domésticos. A implementação de medidas de defesa comercial com o aumento do imposto de importação para itens das linhas de chapas grossas e laminados a quente somente ocorreu em outubro de 2012, tendo o seu impacto limitado no ano de 2012. A receita líquida por tonelada de produtos siderúrgicos em 2012 foi inferior em 4,86%, afetados pela maior participação das vendas do mercado externo e a concorrência local comentada.

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

i. Custos dos Produtos e Serviços Vendidos

Em 2012 o custo de vendas (CPV) consolidado totalizou R\$12,0 bilhões, 13,2% superior ao de 2011 que foi de R\$10,6 bilhões. As principais unidades que explicam a variação do CPV foram: (a) na unidade de Siderurgia o aumento foi de R\$1,3 bilhão, principalmente devido ao maior volume de aço vendido (16,3%), ao processo de desestocagem de produtos siderúrgicos produzidos em períodos anteriores com preços de matérias primas mais altos, aos maiores custos devido aos preços mais altos das matérias primas somados ao efeito cambial da desvalorização do real frente ao Dólar Norte-americano sobre os insumos importados e da inflação para os insumos fornecidos no País incluindo mão de obra, e aos custos com a readequação ao quadro de funcionários; (b) na unidade de

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

Mineração, o CPV aumentou em 72 milhões, principalmente devido ao incremento de 9,9% no volume de vendas.

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 de produtos siderúrgicos vendidos tenha sido inferior, houve elevação dos custos devido aos acréscimos nos preços das matérias primas, energia e impactos na mão de obra decorrentes dos acordos coletivos.

Em 2010 o CPV acumulado foi 10,5% 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.

ii. Despesas e Receitas Operacionais

Em 2012, as despesas operacionais consolidadas foram de R\$860,1 milhões, superiores em 28,7% quando comparadas com o mesmo período de 2011, que foi de R\$ 668,3 milhões. Este aumento deve-se principalmente a significativa reversão de contingências judiciais registrada em 2011 que diminuiu as despesas operacionais desse ano em R\$272 milhões, e menores efeitos extraordinários não recorrentes em 2012. O programa Reintegra contribuiu positivamente em R\$71,9 milhões no ano de 2012 e foi prorrogado até dezembro de 2013. As despesas com vendas e gerais e administrativas diminuíram consequência de controle de gastos principalmente relacionados com serviços contratados.

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.

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.

(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS	Em reais mil		
	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010
Despesas com vendas	(372.937)	(458.568)	(374.254)
Despesas gerais e administrativas	(488.447)	(510.319)	(527.222)
Outras (despesas) receitas, líquidas	1.242	300.571	273.083
	(860.142)	(668.316)	(628.393)

iii. Resultado Financeiro

O resultado financeiro líquido consolidado apresentou uma despesa de R\$502,6 milhões no ano de 2012, contra uma despesa de R\$50,0 milhões em 2011 em função, principalmente, dos efeitos cambiais, sobre os financiamentos em moeda estrangeira, decorrentes da desvalorização de 8,9% do Real frente ao Dólar Norte-americano em 2012.

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

No ano de 2011, este resultado consolidado apresentou uma despesa de R\$50,0 milhões, 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.

Durante os anos de 2012, 2011 e 2010, os empréstimos das Empresas Usiminas, a 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:

	Em reais mil				Consolidado			
	31/12/2012	%	31/12/2011	%	31/12/2010	%		
Pré-fixada	1.497.319	18	1.282.411	14	1.245.006	16		
TJLP	959.700	12	1.120.181	13	568.126	7		
Libor	2.501.209	31	2.966.956	34	2.868.025	37		
CDI	2.947.977	36	2.823.255	32	2.392.371	31		
Outras	(9.209)		45.420	1	121.156	2		
	7.896.996	97	8.238.223	94	7.194.684	93		
Debêntures								
CDI	257.664	3	524.419	6	522.416	7		
	8.154.660	100	8.762.642	100	7.717.100	100		

Em 2012, 2011 e 2010, os juros sobre empréstimos e financiamentos da Companhia, impactaram seus resultados negativamente no montante de R\$250 milhões, R\$ 272 milhões e R\$ 313 milhões respectivamente.

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

Em 2012 e 2011 não houve introdução ou alienação de segmentos operacionais.

Em 2010 a companhia desvinculou de suas atividades a área de mineração e formalizou com a Sumitomo Corporation ("Sumitomo"), objeto do Fato Relevante de 28/12/10, a criação da sociedade. Assim, a Companhia agregou 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 criação da Mineração Usiminas S.A ("MUSA"), controlada pela Usiminas, fez parte da estratégia definida 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". A MUSA atualmente tem uma capacidade de produção de 8,0 milhões de toneladas/ano, o dobro se comparado ao ano de aquisição das minas de minério de ferro. Os recursos oriundos dessa transação serão utilizados no Plano de Expansão da Capacidade da MUSA.

*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. O preço de aquisição foi de US\$368,6 milhões, correspondente a R\$698,1 milhões, com base nas demonstrações financeiras da adquirida de 25 de novembro de 2011, que, a valor presente, totaliza R\$628,5 milhões. O valor do caixa pago pela aquisição da Mineração Ouro Negro em 2011 foi de R\$151,9 milhões (líquido do caixa adquirido). O saldo remanescente será amortizado até 2014. Em 31 de dezembro de 2012 o valor a pagar totaliza R\$356,5 milhões.

Em 28 de setembro de 2012, Mineração Ouro Negro foi incorporada pela Mineração Usiminas com o objetivo de facilitar a operacionalização dos ativos, simplificando a estrutura organizacional da Companhia e proporcionando uma redução dos custos da sua estrutura societária.

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.

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

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.

c) Eventos ou operações não usuais

i. Incorporação da Summit Empreendimentos Minerais Ltda.

Em 26 de outubro de 2012, a Mineração Usiminas S.A., incorporou a sua acionista Summit Empreendimentos Minerais Ltda., sociedade limitada, com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na forma de incorporação reversa. Em decorrência dessa incorporação, ações representativas do capital social da Mineração Usiminas S.A. pertencentes à Summit Empreendimentos Minerais Ltda. foram atribuídas à Serra Azul Iron Ore L.L.C. e à Sumitomo Corporation do Brasil S.A., únicas quotistas da Summit Empreendimentos Minerais Ltda.

ii. Extinção da Usiminas Portugal.

Em 30 de novembro de 2012, a Companhia reestruturou as suas participações societárias no exterior, optando por encerrar as atividades da Usiminas Portugal, empresa localizada em Portugal. Essa empresa era controlada da Usiminas International, investimento direto da Usiminas.

iii. Extinção da Fasal Trading Corporation.

Em 03 de agosto de 2012, a Companhia reestruturou as suas participações societárias no exterior e encerrou as atividades da Fasal Trading Corporation, localizada na Flórida, nos Estados Unidos. Essa empresa era controlada da Fasal Trading Brasil, investimento direto da Usiminas.

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

Para os anos de 2012 e 2011, não houve novos pronunciamentos ou interpretações de CPC/IFRS que impactem significativamente as demonstrações financeiras da Companhia.

Para os anos de 2010 aconteceram as seguintes mudanças:

Adoção dos CPCs pela primeira vezBase 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 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 do Consolidado 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 o IFRS.

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.

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.

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

- 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 seguintes novas normas, alterações e interpretações de normas foram emitidas pelo IASB, mas não estão em vigor para o exercício de 2012. A adoção antecipada dessas normas, embora encorajada pelo IASB, não foi adotada, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamento Contábeis (CPC).

- IAS 1 - "Apresentação das Demonstrações Financeiras". A principal alteração é a separação dos outros componentes do resultado abrangente em dois grupos: os que serão realizados contra o resultado e os que permanecerão no patrimônio líquido. A alteração da norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O impacto previsto na sua adoção é somente de divulgação.
- IAS 19 - "Benefícios a Empregados", alterada em junho de 2011. Essa alteração foi incluída no texto do CPC 33 (R1) - "Benefícios a Empregados". A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. Os principais impactos previstos para a sua adoção nas demonstrações financeiras da Companhia são os seguintes: (i) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados. A Companhia possui um crédito de serviços passados a ser reconhecido de, aproximadamente, R\$20.000; (ii) reposição dos juros do passivo e do retorno esperado dos ativos por uma única taxa de juros líquida deverá gerar um impacto negativo na demonstração de resultado de 2013 no valor de R\$62.000. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- O IFRS 9 - "Instrumentos Financeiros", aborda a classificação, mensuração e reconhecimento de ativos e passivos financeiros. O IFRS 9 foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010 e substitui os trechos do IAS 39 relacionados à classificação e mensuração de instrumentos financeiros. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que

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

nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outro resultado abrangente e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. As Empresas Usiminas estão avaliando o impacto total do IFRS 9. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2015.

- O IFRS 10 - "Demonstrações Financeiras Consolidadas" incluída como alteração ao texto do CPC 36(R3) - "Demonstrações Consolidadas". Apoia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. A Companhia está avaliando o impacto total do IFRS 10. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.
- IFRS 11 - "Acordos em Conjunto", emitida em maio de 2011, e incluída como alteração ao texto do CPC 19(R2) - "Negócios em Conjunto". A norma provê uma abordagem mais realista para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo em vez de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto - que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado - ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional, aplicado em 2012, não é mais permitido, deixando a Companhia de consolidar as controladas em conjunto Fasal Trading Brasil, Unigal e Usiroll, bem como a sua controlada Mineração Usiminas deixou de consolidar a sua controlada em conjunto Modal. A partir de 1º de janeiro de 2013, as participações nas mencionadas empresas são contabilizadas por equivalência patrimonial.
- IFRS 12 - "Divulgação sobre Participações em Outras Entidades", considerada em um novo pronunciamento CPC 45 - "Divulgação de Participações em Outras Entidades". Trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O impacto dessa norma será basicamente um incremento na divulgação.
- IFRS 13 - "Mensuração de Valor Justo", emitida em maio de 2011, e divulgada em um novo pronunciamento CPC 46 - "Mensuração do Valor Justo". O objetivo da norma IFRS 13 é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. As exigências, que estão bastante alinhadas entre IFRS e US GAAP, não ampliam o uso da contabilização ao valor justo, mas fornecem orientações sobre como aplicá-lo quando seu uso já é requerido ou permitido por outras normas IFRS ou US GAAP. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O impacto dessa norma será basicamente um incremento na divulgação.

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

Não há outras normas CPC/IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre as Empresas Usiminas.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não há.

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 se tratar de projeções sobre resultados futuros, as estimativas contábeis resultantes poderão ser diferentes dos respectivos resultados reais que tentam estimar. 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 2012, foi reconhecida perda por *impairment* no valor de R\$358 mil (31 de dezembro de 2011 – R\$5,6 milhões, 31 de dezembro de 2010 – R\$ 5,4 milhões) referente ao ágio alocado na UGC Modal.

Se a taxa de desconto estimada antes do imposto aplicada aos fluxos de caixa descontados para a UGC Modal fosse 1% maior que as estimativas da administração, o segmento teria reconhecido uma perda por *impairment* adicional do ágio de R\$3,1 milhões.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

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 pelo Certificado de Depósito Interbancário ("CDI") e pela Taxa de Juros de Longo Prazo ("TJLP"), e desde 2011 efetua a segregação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) dos empréstimos e financiamentos e das aplicações financeiras, cujo indexador contratado é CDI. Desta forma, a parcela referente ao IPCA é segregada dos juros sobre empréstimos e financiamentos e do rendimento de aplicações financeiras e incluída na rubrica "Efeitos monetários", no Resultado financeiro.

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

Os diretores entendem que a Companhia possui controles internos adequados e que os mesmos, demonstraram historicamente ser suficientes para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis. Quando identificadas eventuais imperfeições em referidos controles, são estabelecidos planos para sanar as deficiências apontadas.

Para as demonstrações financeiras dos últimos anos, 2012, 2011 e 2010, 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 materiais 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

A Companhia não efetuou oferta pública de valores mobiliários nos três últimos exercícios sociais.

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

Não houve oferta pública de valores mobiliários nos três últimos exercícios sociais.

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

Não houve oferta pública de valores mobiliários nos três últimos exercícios sociais.

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 Salus Empreendimentos Imobiliários S/A, no valor de R\$144 milhões, com saldo devedor de R\$ 95 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, com saldo devedor de R\$ 17 milhões, referente à locação de vagões plataformas, com vencimento em 08/08/2016.
- Contrato firmado pela Mineração Usiminas com MBL – Materiais Básicos Ltda., no valor estimado de US\$ 300 milhões, referente ao arrendamento de direitos minerários na região de Serra Azul, Minas Gerais. O contrato tem prazo de 30 anos, contados à partir de 15/10/2012, ou até a exaustão das reservas minerais.

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 VALE S/A e a Mineração Usiminas S/A – MUSA. 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 e VALE S/A.

O montante que somam os contratos em vigência é de aproximadamente R\$ 1,7 bilhão 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 à 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 Coque Verde de Petróleo (CVP) nacional no ano calendário 2012, correspondente a aproximadamente 5 milhões de toneladas, equivalentes a 100% do volume de carvão previsto para o atendimento das atividades

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

das duas usinas siderúrgicas (em Ipatinga e Cubatão) até dezembro de 2012. 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/2011, foram responsáveis por cerca de 3% do volume embarcado em 2012. Os contratos são negociados com preços definidos de forma mensal, trimestral ou semestralmente.

Dentre os principais fornecedores de carvão, antracito e coque verde de petróleo no ano de 2012, destacam-se a Petrobrás Distribuidora, Alpha Coal, Patriot e Jim Walter Resources, responsáveis por cerca de 53% do fornecimento de carvão e CVP para a Usiminas no referido período.

Em 2012, houve diversificação de fontes alternativas de abastecimento, tal como Moçambique.

Os contratos embarcados em 2012 somam o montante de US\$800 milhões FOB.

* 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\$4,7 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 até 31 de agosto de 2014, com a previsão de fornecimento de 500.000m³/dia de gás natural. O montante do contrato soma R\$710 milhões para o período de 21/04/2002 a 31/08/2014.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios*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. Para complementar consumos excedentes são contratados volumes adicionais temporários junto à Gasmig, atualmente em negociação para serem consolidados como volumes firmes. O contrato em vigência soma o montante de R\$65 milhões e compreende o período de 21/09/2010 a 21/09/2016.

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 dezembro de 2011 com renovações sucessivas, para utilização em Alto Forno da Usina de Ipatinga. O contrato prevê o fornecimento de 256.000m³/dia quando necessário, no entanto, em substituição a esse contrato interruptível, a Companhia vem celebrando sucessivas compras de gás natural de curto prazo, em leilões realizados pela Petrobras às distribuidoras, em volumes diferenciados com a Gasmig para utilização no Alto Forno.

iv. Contratos de construção não terminada

A Companhia possui diversos contratos relacionados a investimentos em suas usinas e na empresa Mineração Usiminas, que somam o montante de R\$ 915,7 milhões.

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 ao resultado operacional 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.