

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	6
10.2 - Resultado operacional e financeiro	30
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	38
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	40
10.5 - Políticas contábeis críticas	41
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	47
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	48
10.8 - Plano de Negócios	49
10.9 - Outros fatores com influência relevante	50

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

Risco de preço das commodities: Este risco está relacionado à possibilidade de flutuações nos preços dos produtos vendidos pela Companhia e suas controladas ou no preço da matéria-prima e outros insumos utilizados no processo produtivo. Por operar em um mercado de commodities, as receitas de vendas e o custo das vendas da Companhia podem ser afetados por alterações nos preços internacionais dos produtos que ela vende e das matérias-primas que ela compra. A fim de minimizar este risco, a Companhia monitora constantemente as variações de preços nos mercados nacional e internacional. A análise de sensibilidade feita pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 1% nos preços dos produtos vendidos e nos preços das matérias-primas. O impacto considerando-se esta variação no preço dos produtos vendidos totaliza R\$ 379,8 milhões em 31/12/2012 (R\$ 354,1 milhões em 31/12/11) e das matérias-primas e outros insumos totaliza R\$ (238,9) milhões em 31/12/2012 (R\$ (219,5) milhões em 31/12/11). O impacto no preço dos produtos vendidos e matérias-primas seria registrado nas contas receita líquida e custo das vendas, respectivamente, na Demonstração Consolidada dos Resultados. A Companhia não espera estar mais vulnerável a mudança em um ou mais produtos ou matérias-primas específicos.

Risco de taxas de juros: Este risco é relacionado à possibilidade de flutuações nas taxas de juros afetarem o valor dos ativos e passivos financeiros da Companhia ou fluxo de caixa e receita futuros. A Companhia avalia sua exposição a este risco: (i) comparando ativos e passivos financeiros denominados em taxas de juros fixas e flutuantes e (ii) monitorando os movimentos das taxas de juros, como LIBOR e CDI. Assim, a Companhia pode contratar swap de taxa de juros a fim de mitigar este risco. A análise de sensibilidade feita pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 0,1% na taxa de juros média aplicável à parcela flutuante de sua dívida. O impacto calculado considerando-se esta variação na taxa de juros totaliza R\$ 66,2 milhões em 31/12/2012 (R\$ 74,3 milhões em 31/12/2011) e impactaria a conta de despesas financeiras na Demonstração Consolidada dos Resultados.

Risco de taxas de câmbio: esse risco está relacionado à possibilidade de flutuações nas taxas de câmbio, afetando o valor dos ativos e passivos financeiros da Companhia ou de fluxos de caixa e receitas futuros. A Companhia avalia sua exposição a este risco calculando a diferença entre o valor de seus ativos e de seus passivos em moeda estrangeira. A Companhia entende que seus recebíveis originados das exportações, seu caixa e equivalentes de caixa denominados em moedas estrangeiras e seus investimentos em companhias no exterior parcialmente compensam seus passivos denominados em moedas estrangeiras. Sempre que houver um descasamento entre os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira, a Companhia pode contratar instrumentos financeiros derivativos a fim de mitigar o efeito das flutuações da taxa de câmbio. Em 31/12/2012, a Companhia está principalmente exposta a variações entre o real e o dólar. A análise de sensibilidade feita pela Companhia considera os efeitos de um aumento ou de uma redução de 5% entre o real e o dólar sobre as dívidas que não possuem *hedge*. Para tal análise, caso o real se aprecie frente ao dólar, o resultado seria uma receita de R\$ 154,8 milhões e R\$ 85,6 milhões após os efeitos decorrentes das alterações de *hedge* de investimento líquido descritos na nota 15.g – na Demonstração Consolidada dos Resultados (R\$ 51,6 milhões em 31/12/2011). Por outro lado, caso o real se desvalorize frente ao dólar, o resultado seria uma despesa de mesmo valor, que seria mitigada pelo *hedge* de investimento quando se considera as contas de variação cambial e de imposto de renda. A Companhia entende que a desvalorização do dólar frente ao real para 2013 será de 5%. Os valores líquidos de contas a receber e contas a pagar em moedas estrangeiras não representam riscos relevantes relacionadas à flutuação das taxas de câmbio.

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

A Companhia possui uma Política de Gestão de Riscos, que pode ser encontrada no seguinte endereço eletrônico: <http://ri.gerdau.com/static/ptb/politica-divulgacao-negociacao.asp?idioma=ptb>.

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

A. Riscos para os quais se busca proteção:

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

B. Estratégia de proteção patrimonial (hedge):

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

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

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

C. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge):

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

D. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos:

Para monitorar sua exposição cambial, a Companhia utiliza um índice que relaciona a quantidade de ativos e passivos em dólares norte-americanos. O índice é obtido dividindo-se o total de ativos pelo total de passivos em dólares norte-americanos. É aconselhável que este índice fique entre 0,80 e 1,20.

Para monitorar sua exposição a juros, a Companhia mensura a proporção de seus passivos indexados a juros fixos e de seus passivos indexados a juros flutuantes. É aconselhável que esta proporção seja de no máximo 70%/30% (juros fixos ou flutuantes).

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

Não se aplica.

F. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:

São realizadas reuniões trimestrais do Comitê de Riscos, que é composto pelo Diretor-Presidente, por um Vice-Presidente, pelo Vice-Presidente Jurídico e de Compliance, pelo Vice-Presidente Financeiro, Controladoria e RI e pelo Gerente de Auditoria Interna. Nestas reuniões são discutidos todos os riscos financeiros que são geridos pela empresa, a posição dos derivativos em

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

aberto além de eventuais novas operações de hedge. O Comitê de Riscos é um comitê de assessoramento ao Conselho de Administração.

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

Todos os derivativos novos devem ser apresentados ao conselho executivo, através de um template de derivativos, que contempla todos os motivos pela qual a operação está sendo proposta. Uma vez a operação sendo efetivada, são realizados testes e controles sistemáticos, como marcação a mercado, análise de sensibilidade, testes retrospectivo e prospectivo (hedge accounting).

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

Não houve alterações significativas.

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

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

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

Risco de gerenciamento de capital: advém da escolha da Companhia em adotar uma estrutura de financiamentos para suas operações. A Companhia administra sua estrutura de capital, a qual consiste em uma relação entre as dívidas financeiras e o capital próprio (Patrimônio Líquido), baseada em políticas internas e benchmarks. Nos últimos anos, a metodologia BSC (Balance Scorecard) foi utilizada para a elaboração de mapas estratégicos com objetivos e indicadores dos principais processos. Os indicadores chave (KPI – Key Performance Indicators) relacionados ao objetivo “Gestão da Estrutura de Capital” são: WACC (Custo Médio Ponderado do Capital), Dívida Total/EBITDA ajustado, Índice de Cobertura de Juros e Relação Dívida/Capitalização Total. A Dívida Total é formada pelos Empréstimos e financiamentos (nota 13) e pelas Debêntures (nota 14). A Capitalização Total é formada pela Dívida Total e pelo Patrimônio Líquido (Nota 21). A Companhia pode alterar sua estrutura de capital, conforme condições econômico-financeiras, visando otimizar sua alavancagem financeira e sua gestão de dívida. Ao mesmo tempo, a Companhia procura melhorar seu ROCE (Retorno sobre Capital Empregado) através da implementação de uma gestão de capital de giro e de um programa eficiente de investimentos em imobilizado. No longo prazo, a Companhia busca manter-se dentro dos parâmetros abaixo, admitindo variações pontuais no curto prazo:

- WACC	entre 10%-13% a.a.
- Dívida Bruta/EBITDA	menor ou igual a 3x
- Índice de Cobertura de Juros	maior que 3x
- Relação Dívida/Capitalização Total	menor ou igual a 60%

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

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

Além disso, não há informações relevantes adicionais.

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

Os comentários descritos a seguir, têm como base as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia, apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro - IFRS, emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, plenamente convergentes com as normas internacionais de contabilidade, emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

A. Condições financeiras e patrimoniais gerais:

No exercício de 2010, os resultados da Gerdau refletiram toda a otimização operacional e financeira realizada ao longo de 2009, mesmo com todos os desafios apresentados no período, principalmente relacionados aos custos de matérias-primas e ao lento crescimento dos mercados desenvolvidos. Os principais indicadores operacionais da Companhia apresentaram crescimento, com destaque para o aumento de 24% no volume de vendas físicas e 37% no EBITDA. Estes melhores resultados operacionais alcançados refletiram-se positivamente no seu principal indicador de endividamento, permitindo a manutenção do status de *investment grade* da Companhia junto às agências de avaliação de crédito.

O exercício de 2011 representou para a Gerdau um período de bons resultados considerando o desafio frente à desaceleração global e crise da Europa, bem como a elevação dos custos das principais matérias-primas utilizadas. A Companhia alcançou um volume de vendas de 19,2 milhões de toneladas, significando um recorde histórico. Em abril de 2011, a Companhia realizou uma oferta pública de ações, com ingresso líquido de recursos de R\$ 3,6 bilhões. Desse montante, R\$ 2.058 milhões foram utilizados para o pré-pagamento de empréstimo contraído pelas suas subsidiárias integrais na América do Norte e o saldo remanescente foi incorporado ao caixa. Considerando esses eventos, o indicador de dívida líquida sobre EBITDA passou de 2,4 vezes em 31 de dezembro de 2010 para 2,0 vezes no final de 2011.

O exercício de 2012 representou para a Gerdau um período de desafios que se acentuaram a partir do segundo semestre, reflexo da desaceleração das economias onde a Companhia possui operações. A Companhia buscou se adaptar rapidamente às mudanças do mercado, onde o resultado dessas ações será observado no médio prazo. No Brasil, especificamente, se observou uma evolução gradual da rentabilidade ao longo do ano de 2012. O EBITDA consolidado atingiu R\$ 4.176 milhões em 2012, com margem de 11,0%, resultado inferior ao alcançado em 2011 em virtude do aumento de custos ter superado o crescimento da receita líquida por tonelada vendida. A Companhia seguiu seu plano de investimentos, tendo desembolsado em 2012 o montante de R\$ 3,1 bilhões, com destaque para os investimentos na usina Ouro Branco e em autossuficiência em minério de ferro. A dívida bruta apresentou aumento de 7,2% em relação a 2011, principalmente em função do efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo do ano de 2012. Considerando esses eventos, o indicador de dívida líquida sobre EBITDA passou de 2,0 vezes em 2011 para 2,9 vezes em 2012, ainda em níveis relativamente confortáveis.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para fazer frente à sua estratégia de crescimento e cumprir com suas obrigações de curto e médio prazo.

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

A dívida bruta totalizava R\$ 14.670 milhões em 31 de dezembro de 2010, dos quais 12% eram de curto prazo e 88% de longo prazo. No final do ano de 2010, a dívida bruta era composta por 23% em reais, 40% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 37% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2010, era de 8,0% para o montante denominado em reais, de 5,7% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 4,2% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que em 1º de outubro de 2010, a Gerdau concluiu a emissão de um *bond* de 10 anos, no montante de US\$ 1,25 bilhão, com cupom de 5,75% ao ano, por meio de sua subsidiária Gerdau Trade Inc. Os recursos obtidos com essa emissão foram utilizados, na sua maior parte, para o pré-pagamento de *bond* perpétuo da Gerdau S.A. e *term loan* da Gerdau Ameristeel no

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

valor conjunto de US\$ 1,3 bilhão, além do pagamento da aquisição da Tamco, nos Estados Unidos, no valor de R\$ 283 milhões.

Em 31 de dezembro de 2011, a dívida bruta totalizava R\$ 13.684 milhões, dos quais 13% eram de curto prazo (R\$ 1.757 milhão) e 87% de longo prazo (R\$ 11.927 milhões). No final do ano de 2011, a dívida bruta era composta por 23% em reais, 49% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 28% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2011, era de 8,1% para o montante denominado em reais, de 5,7% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 5,8% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que a dívida bruta, se comparada a 31 de dezembro de 2010, apresentou redução de 7%, principalmente pelo pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 2,1 bilhões, parcialmente neutralizado pelo efeito da desvalorização do real em 13% no período comparado sobre a parcela da dívida denominada em dólares norte-americanos.

Ao final do exercício de 2012, a dívida bruta totalizava R\$ 14.669 milhões, dos quais 18% eram de curto prazo (R\$ 2.583 milhões) e 82% de longo prazo (R\$ 12.086 milhões). Em 31 de dezembro de 2012, a dívida bruta era composta por 20% em reais, 47% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 33% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. O custo médio nominal ponderado da dívida bruta era de 7,3% para o montante denominado em reais, de 5,9% para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil mais variação cambial e de 5,8% para a parcela tomada pelas subsidiárias no exterior. A dívida bruta, se comparada a 31 de dezembro de 2011, apresentou aumento de 7,2%, principalmente pelo efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo de 2012 (principalmente pela desvalorização do real frente ao dólar norte-americano em 8,9%).

O indicador de dívida bruta, em relação à capitalização total da Companhia para os exercícios de 2010, 2011 e 2012 foi de 42,1%, 33,8% e 33,7%, respectivamente, o que demonstra a sólida estrutura de capital da empresa.

i. Hipóteses de resgate

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

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Vide item acima.

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

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

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

	2012	2011	2010
	R\$ milhões	R\$ milhões	R\$ milhões
EBITDA	4.176	4.651	5.201
Despesa Financeira Bruta	1.066	1.085	1.133
Despesa Financeira Líquida	749	630	838
Dívida Bruta	14.669	13.684	14.670
Dívida Líquida	12.172	9.106	12.467
Dívida Bruta / EBITDA	3,5x	2,9x	2,8x
Dívida Líquida / EBITDA	2,9x	2,0x	2,4x
EBITDA / Despesa Financeira Bruta	3,9x	4,3x	4,6x
EBITDA / Despesa Financeira Líquida	5,6x	7,4x	6,2x

A despesa financeira bruta é formada pelas despesas financeiras, mais ganhos e perdas com derivativos e mais capitalização de juros e encargos financeiros. O EBITDA (lucro antes de juros, impostos, depreciação, amortizações, perdas pela não-recuperabilidade de ativos e custos de reestruturação) é a geração de caixa operacional.

Considerando o perfil do endividamento e a posição de liquidez da Companhia, conclui-se que esta tem plena capacidade de honrar todos os compromissos financeiros assumidos para os próximos anos.

Para maiores detalhes sobre o perfil dívida vide alínea (F) deste item 10.1.

D. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:

Além do caixa gerado por suas operações e pelas operações de suas subsidiárias, a Gerdau S.A., como forma de diversificar suas fontes de captação de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes, acessa diversos mercados. As captações são realizadas por meio de contratos financeiros junto a bancos comerciais, governamentais e agências multilaterais, assim como são realizadas no mercado de capitais brasileiro e externo.

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

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

Em junho de 2009, a Gerdau (Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A. e a Aços Villares S.A., sociedade incorporada pela Companhia em 30/12/2010) contratou uma linha de crédito junto ao BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social no montante total de R\$ 1,5 bilhão para reformas e modernizações em diversas áreas, ampliações de capacidade de produção de determinadas linhas de produtos, investimentos em logística e geração de energia, além de projetos ambientais e de sustentabilidade. Os recursos estão sendo disponibilizados à medida que as controladas realizam seu plano próprio de investimentos e apresentam ao BNDES a respectiva comprovação de realização. A taxa de juros contratada foi TJLP + 2,21% a.a. e os contratos são garantidos pelo aval e por *covenants* financeiros da Metalúrgica Gerdau S.A., tendo como base seu balanço consolidado. O saldo devedor dessa linha era de R\$ 750,8 milhões em 31/12/2012.

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

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

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

Em 16/06/2011, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação para financiamento de investimentos no valor de US\$ 251,5 milhões e vencimento final em 08/02/2023. As seguintes instituições financeiras são partes credoras nesta operação: Deutsche Bank AG, London Branch; HSBC Limited, Tokyo Branch; Citibank Europe plc e BNP Paribas. Esta operação conta ainda com garantia prestada pela Gerdau S.A. e seguro de crédito pela ECGD (Export Credits Guarantee Department), agência de incentivo à exportação do Reino Unido. Em 31/12/2012, o saldo principal deste contrato era de US\$ 168,6 milhões (R\$ 344,5 milhões em 31/12/2012) e a operação está classificada na linha de financiamento de imobilizado.

Em 18/08/2011, a Companhia concluiu a operação Senior Unsecured Global Working Capital Credit Agreement, uma linha de crédito revolver de US\$ 1 bilhão que objetiva prover liquidez às subsidiárias da Companhia. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A, Gerdau Aços Longos S.A, Gerdau Aços Especiais S.A e Gerdau Comercial de Aços S.A.. Essa linha de crédito comprometida é dividida em duas tranches de US\$ 500 milhões, sendo uma das tranches destinada para as subsidiárias da América do Norte e a outra para as subsidiárias da América Latina e Espanha. Devido à contratação desta linha, foram canceladas outras linhas de crédito que as controladas da América do Norte e a controlada Gerdau MacSteel Inc. detinham. O prazo total desta linha de crédito é de 3 anos e ,em 31/12/2012, o saldo devedor da operação era de US\$ 440,8 milhões (R\$ 900,8 milhões em 31/12/2012) e a transação está classificada como capital de giro (US\$).

Em 18/10/2012, a subsidiária Gerdau Ameristeel US Inc. e a Autoridade Portuária da cidade de Saint Paul entraram em um acordo financeiro, no qual a Autoridade Portuária emprestou fundos oriundos de uma emissão de US\$ 51 milhões em *Solid Waste Disposal Revenue Bonds Series 2012-7* com vencimento em 2037 (Os "Bonds") para a Gerdau Ameristeel US Inc. Os Bonds foram emitidos pela Autoridade Portuária da cidade de Saint Paul e são garantidos pela Companhia. A Gerdau Ameristeel US Inc.. recebeu US\$ 50,3 milhões em recursos líquidos, reflexo dos custos da emissão e a dívida está classificada como investimentos de curto prazo. Os juros dos Bonds e do empréstimo são calculados através de uma taxa de 4,5% a.a. e devem ser pagos semestralmente em abril e outubro, o qual terá início em 01/04/2013. Os Bonds estão sujeitos ao resgate total ou parcial, como opção da Gerdau Ameristeel US Inc. a partir do dia 01/10/2022, sujeito a um preço igual a 100% do montante principal mais juros acruados. Em 31/12/2012, os investimentos de curto prazo relacionados a essa transação permaneceram em US\$ 50,3 milhões (R\$ 102,8 milhões em 31/12/2012).

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

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 14,7 bilhões em 31 de dezembro de 2012, dos quais 18% eram de curto prazo e 82% de longo prazo. No quadro resumo abaixo estão os valores da dívida bruta de curto e longo prazo.

	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões	2010 R\$ milhões
Dívida Bruta	14.669	13.684	14.670
Dívida de Curto Prazo	2.583	1.757	1.693
Dívida de Longo Prazo	12.086	11.927	12.977

A dívida bruta, se comparada ao mesmo período do ano de 2011, apresentou um crescimento de 7%, devido ao efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo de 2012 (principalmente pela desvalorização do real frente ao dólar norte-americano em 8,9%).

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

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

	2012	2011	2010
Dívida em R\$	20%	23%	23%
Dívida em US\$	47%	49%	40%
Dívida em diferentes moedas	33%	28%	37%

A dívida líquida (dívida bruta menos caixa), em 31 de dezembro de 2012, totalizava R\$ 12,2 bilhões. O aumento de 34% da dívida líquida em 31 de dezembro de 2012 quando comparada com 31 de dezembro de 2011 é consequência da redução no caixa e do aumento da dívida bruta.

O prazo médio da dívida era de 5 anos em 31 de dezembro de 2012, 5,5 anos no mesmo período de 2011 e 5,3 anos no mesmo período de 2010.

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

Todos os *covenants* descritos abaixo são calculados com base nas Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS da Gerdau S.A., exceto o item IV, que se refere às Demonstrações Financeiras Consolidadas em IFRS da Metalúrgica Gerdau S.A..

I) Consolidated Interest Coverage Ratio (nível de cobertura da despesa financeira) – mede a capacidade de pagamento da despesa financeira em relação ao EBITDA (lucro líquido antes de juros, impostos, depreciação, amortização e efeito do *impairment*). O índice contratual indica que o EBITDA dos últimos 12 meses deve representar, no mínimo, 3 vezes a despesa financeira do mesmo período. Em 31/12/2012 este índice era de 3,9 vezes; Em 31/12/2011 este índice era de 4,3 vezes e em 31/12/2010 era de 4,6 vezes.

II) Consolidated Leverage Ratio (nível de cobertura da dívida líquida) – mede o nível de endividamento bruto em relação ao EBITDA (lucro líquido antes de juros, impostos, depreciação, amortização e efeito do *impairment*). O índice contratual indica que o nível de endividamento bruto não pode ultrapassar 4 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses. Em 31/12/2012 este índice era de 3,5 vezes; Em 31/12/2011 este índice era de 2,9 vezes e em 31/12/2010 era de 2,8 vezes.

III) Required Minimum Net Worth (Patrimônio Líquido mínimo requerido) – mede o Patrimônio Líquido mínimo requerido em contratos financeiros. O índice contratual indica que o Patrimônio Líquido deve ser superior a R\$ 3,8 bilhões. Em 31/12/2012 o Patrimônio Líquido era R\$ 28,8 bilhões; Em 31/12/2011 o Patrimônio Líquido era R\$ 26,5 bilhões e em 31/12/2010 o Patrimônio Líquido era R\$ 20,1 bilhões.

IV) Current Ratio (índice de liquidez corrente) – mede a capacidade em atender as obrigações de curto prazo. O índice contratual indica que a razão entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante deve ser superior a 0,8 vezes. Em 31/12/2012 este índice era de 1,8 vezes; Em 31/12/2011 este índice era de 2,6 vezes. Em 31/12/2010 era de 2,6 vezes.

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

Empréstimos e Financiamentos:

As obrigações por empréstimos e financiamentos são representadas como segue:

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

	Encargos anuais (%)	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões	2010 R\$ milhões
Financiamentos de curto prazo denominados em reais				
Capital de giro	5,84%	394	421	151
Financiamento de investimento	11,09%	-	5	6
Financiamentos de curto prazo denominados em moeda estrangeira				
Capital de giro (US\$)	2,64%	944	448	503
Capital de giro (€)	3,12%	64	40	101
Capital de giro (Clp\$)	1,43%	2	3	24
Capital de giro (Cop\$)	7,24%	172	101	80
Capital de giro (PA\$)	14,22%	38	23	35
Capital de giro (Mxn\$)	6,54%	180	42	46
Financiamento de imobilizado e outros (US\$)	2,23%	7	17	6
Financiamento de investimento (INR)	10,40%	5	-	-
		1.806	1.100	952
Mais: parcela circulante dos financiamentos de longo prazo		518	616	626
Financiamentos de curto prazo mais parcela circulante		2.324	1.716	1.578
Financiamentos de longo prazo denominados em reais				
Capital de giro	9,42%	264	568	939
Financiamento de imobilizado	7,44%	1.611	1.423	1.497
Financiamento de investimento	7,04%	5	-	-
Financiamentos de longo prazo denominados em moeda estrangeira				
Capital de giro (US\$)	2,64%	1.319	1.466	1.063
Capital de giro (€)	3,12%	56	82	83
Capital de giro (Mxn\$)	6,54%	28	20	5
Capital de giro (Cop\$)	7,26%	249	169	207
Capital de giro (PA\$)	14,22%	1	-	-
Ten Year Bonds (US\$)	6,70%	8.274	7.583	6.709
Adiantamentos de exportações (US\$)	5,91%	54	97	130
Financiamento de investimento (US\$)	4,82%	188	28	38
Financiamento de investimento (INR)	10,40%	143	-	-
Financiamento de imobilizado e outros (US\$)	3,07%	52	362	242
		12.244	11.798	12.986
Menos: parcela circulante		(518)	(616)	(626)
Financiamentos de longo prazo menos parcela circulante		11.726	11.182	12.360
Total financiamentos		14.050	12.898	13.938

Os empréstimos e financiamentos denominados em reais são indexados pela TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo - taxa de juros definida trimestralmente pelo Governo Federal, utilizada para correção de empréstimos de longo prazo concedidos pelo BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), pelo IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado: índice de inflação brasileiro, apurado pela Fundação Getúlio Vargas) ou pelo CDI (Certificado de Depósito Interbancário).

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

Quadro resumo dos empréstimos e financiamentos por moeda de origem:

Moeda	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões	2010 R\$ milhões
Real (R\$)	2.274	2.418	2.594
Dólar Norte-Americano (US\$)	10.838	10.000	10.763
Euro (€)	120	122	184
Peso Colombiano (Cop\$)	421	271	287
Peso Argentino (PA\$)	39	23	35
Peso Chileno (Clp\$)	2	3	24
Peso Mexicano (Mxn\$)	208	62	51
Rúpias (INR)	148	-	-
Total	14.050	12.898	13.938

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

Cronograma de Pagamento			
Exercício	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões	2010 R\$ milhões
2013	-	1.292	2.589
2014	1.055	1.140	787
2015	1.113	518	328
2016	326	228	124
2017	3.330	2.977	2.601
2018 em diante	5.902	5.028	4.384
Total	11.726	11.182	10.813

Debêntures:

Emissão	Assembleia Geral	Quantidade em 31/12/2012		Vencimento	Encargos anuais	Valores R\$ milhões		
		Emitida	Em carteira			2012	2011	2010
3ª - A e B	27/05/1982	144.000	120.175	01/06/2021	CDI	91	114	115
7ª	14/07/1982	68.400	44.442	01/07/2022	CDI	118	42	41
8ª	11/11/1982	179.964	99.749	02/05/2013	CDI	258	436	464
9ª	10/06/1983	125.640	57.078	01/09/2014	CDI	31	32	14
11ª - A e B	29/06/1990	150.000	124.090	01/06/2020	CDI	121	163	98
Total						618	786	732
Parcela do Circulante						258	42	115
Parcela do Não-circulante						360	744	617

Os vencimentos das parcelas de longo prazo são os seguintes:

	2012 R\$ milhões	2011 R\$ milhões	2010 R\$ milhões
2012	-	-	41
2013	-	436	464
2014	31	32	14
2020 em diante	329	276	98
Total	360	744	617

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

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

PPE

Em 24/07/2005, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira de pré-pagamento de exportações no valor total de US\$ 100 milhões e vencimento final em 15/07/2013. O Royal Bank of Scotland é parte credora no acordo e em 31/12/2012, o saldo devedor nesta transação era de US\$ 16,7 milhões (R\$ 34,1 milhões em 31/12/2012).

Sinosure

Em 14/10/2005, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de investimentos no valor total de US\$ 201 milhões e vencimento final em 12/06/2017. A Gerdau S.A. prestou garantia para esta operação e a seguinte instituição era parte credora nesta transação: Banco BNP Paribas. O financiamento contou ainda com seguro de crédito pela Sinosure, agência chinesa de incentivo à exportação. Em 12/12/2012, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. pagou antecipadamente o montante total devedor de US\$ 101,6 milhões (R\$ 211,3 milhões em 12/12/2012) deste financiamento, dando continuidade ao processo de migração dos contratos que possuíam indicadores de dívida bruta para indicadores de dívida líquida.

Siderperu

Em 23/05/2007, a subsidiária Siderúrgica Del Peru S.A.A. concluiu operação financeira para financiamento de capital de giro no valor total de US\$ 150 milhões e vencimento final em 30/04/2014. A Gerdau S.A. presta garantia para esta operação. As seguintes instituições são partes credoras nesta operação: Banco de Crédito del Peru e Scotiabank. Em 31/12/2012, o saldo devedor nesta operação era de US\$ 21,4 milhões (R\$ 43,7 milhões em 31/12/2012).

GNA Term Loan

Em 10/09/2007, as subsidiárias Gerdau Ameristeel US Inc. e GNA Partners, concluíram operação financeira no valor total de US\$ 2,75 bilhões e vencimento final em 14/09/2013. As seguintes empresas prestaram garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A., Gerdau Comercial de Aços S.A., Gerdau Ameristeel Corporation, Gerdau Açominas Overseas Limited. Em 21/04/2011, a Companhia pagou antecipadamente a totalidade do saldo de financiamento do Term Loan Facility, no montante de US\$ 1,3 bilhão (R\$ 2,1 bilhões) com recursos provenientes da oferta de distribuição pública de ações realizada em abril de 2011. Em virtude da liquidação deste financiamento, a Companhia reconheceu uma despesa em virtude da amortização do saldo remanescente de custos financeiros diferidos de R\$ 13,6 milhões.

Bond 2017

Em 22/10/2007, a subsidiária GTL Trade Finance Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1 bilhão com posterior reabertura para adicionais US\$ 500 milhões, totalizando dívida de US\$ 1,5 bilhão e vencimento final em 20/10/2017. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A. e Gerdau Comercial de Aços S.A.. Em 31/12/2012, o saldo devedor nesta transação era de US\$ 1,5 bilhão (R\$ 3,1 bilhões em 31/12/2012).

BID

Em 28/08/2008, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de investimentos no valor total de US\$ 200 milhões e vencimento final em 15/08/2017. A Gerdau S.A. prestou garantia para esta operação e as seguintes instituições eram partes credoras nesta operação:

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

Banco Interamericano de Desenvolvimento, Citi, HSBC, Santander, Standard Chartered, Sumitomo Mitsui, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ. Em 12/12/2012, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. pagou antecipadamente o montante total devedor de US\$ 175,2 milhões (R\$ 364,4 milhões em 12/12/2012) desta operação, dando continuidade ao processo de migração dos contratos que possuíam indicadores de dívida bruta para indicadores de dívida líquida.

Bond 2020

Em 24/11/2009, a subsidiária Gerdau Holdings Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1,25 bilhão e vencimento final em 20/01/2020. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A. e Gerdau Comercial de Aços S.A.. Em 31/12/2012, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 1,25 bilhão (R\$ 2,6 bilhões em 31/12/2012).

4131 Banco do Brasil

Em 25/06/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de capital de giro com o Banco do Brasil S.A., Tokyo Branch no valor total de US\$ 350 milhões e vencimento final em 22/06/2015. O contrato é garantido pela Companhia através de uma carta de crédito emitida pelo Banco do Brasil S.A.. Em 31/12/2012 o saldo devedor nesta operação era de US\$ 350 milhões (R\$ 715,2 milhões em 31/12/2012). Este financiamento foi captado com objetivo de alongar o perfil da dívida, sendo utilizado para liquidar duas outras dívidas de prazo de vencimento menor, a 4131 Banco do Brasil no valor de US\$ 200 milhões e 4131 Bradesco no valor de US\$ 150 milhões.

NCE 20/00726-4

Em 30/06/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. emitiu a Nota de Crédito à Exportação, tendo como credor o Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 200 milhões e vencimento final em 09/06/2014. Em 31/12/2012 o saldo devedor nesta operação era de R\$ 160 milhões.

NCE 20/00727-2

Em 01/07/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. emitiu a Nota de Crédito à Exportação, tendo como credor o Banco do Brasil S.A., no valor total de R\$ 150 milhões e vencimento final em 09/06/2014. Em 31/12/2012 o saldo devedor nesta operação era de R\$ 120 milhões.

Bond 2021

Em 01/10/2010, a subsidiária Gerdau Trade Inc. concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 1,25 bilhão e vencimento final em 30/01/2021. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A., Gerdau Aços Especiais S.A. e Gerdau Comercial de Aços S.A.. Parte dos recursos desta emissão foi direcionada à liquidação antecipada dos *bonds* Perpétuos, no valor de US\$ 600 milhões (R\$ 1 bilhão na data de resgate), que foram captados em 15/09/2005 e não tinham vencimento final, porém, a partir de 22/09/2010, a Gerdau passou a ter o direito de exercer a recompra dos títulos. Em 31/12/2012, o saldo devedor da transação Bond 2021 era de US\$ 1,25 bilhão (R\$ 2,6 bilhões em 31/12/2012).

Commercial Facility Agreement

Em 05/11/2010, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira com o Deutsche Bank Ag, London Branch, no valor total de US\$ 40,5 milhões. Em 31/12/2012, o saldo devedor deste contrato era de US\$ 40,5 milhões (R\$ 82,8 milhões em 31/12/2012)).

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

ECGD - Export Credits Guarantee Department

Em 16/06/2011, a subsidiária Gerdau Açominas S.A. concluiu operação financeira para financiamento de investimentos no valor de US\$ 251,5 milhões e vencimento final em 08/02/2023. As seguintes instituições financeiras são partes credoras nesta operação: Deutsche Bank AG, London Branch; HSBC Limited, Tokyo Branch; Citibank Europe plc e BNP Paribas. Esta operação conta ainda com garantia prestada pela Companhia e seguro de crédito pela ECGD (Export Credits Guarantee Department), agência de incentivo à exportação do Reino Unido. Em 31/12/2012, o saldo principal deste contrato era de US\$ 168,6 milhões (R\$ 344,5 milhões em 31/12/2012) e a operação está classificada na linha de financiamento de imobilizado.

Linha de Crédito Global

Em 18/08/2011, a Companhia concluiu a operação *Senior Unsecured Global Working Capital Credit Agreement*, uma linha de crédito revolver de US\$ 1 bilhão que objetiva prover liquidez às subsidiárias da Companhia. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A, Gerdau Aços Longos S.A, Gerdau Aços Especiais S.A e Gerdau Comercial de Aços S.A.. Essa linha de crédito *committed* é dividida em duas tranches de US\$ 500 milhões, sendo uma das tranches destinada às subsidiárias da América do Norte e a outra para as subsidiárias da América Latina e Espanha. Devido à contratação desta linha, foram canceladas outras linhas de crédito que as controladas da América do Norte e a controlada Gerdau MacSteel Inc. detinham. O prazo total desta linha de crédito é de 3 anos e ,em 31/12/2012, o saldo de principal nesta operação era de US\$ 440,8 milhões (R\$ 900,8 milhões em 31/12/2012) e a transação está classificada como capital de giro (US\$).

JPMorgan Working Capital

Em 30/07/2012, a subsidiária Diaco S.A. concluiu operação financeira para refinanciamento do endividamento no valor total aproximado de US\$ 59,9 milhões em pesos colombianos e vencimento final em 03/08/2015. A seguinte instituição é parte credora nesta operação: JPMorgan Chase Bank, N.A.. Em 31/12/2012, o saldo devedor desta operação era de US\$ 60,7 milhões em pesos colombianos (R\$ 124 milhões em 31/12/2012).

The Bank of Tokyo Credit Agreement

Em 19/09/2012, a subsidiária Siderúrgica Del Peru S.A.A. concluiu operação financeira para refinanciamento do endividamento no valor total de US\$ 100 milhões e vencimento final em 04/09/2015. A seguinte instituição é parte credora nesta operação: The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, LTD. Em 31/12/2012, o saldo devedor desta operação era de US\$ 100 milhões (R\$ 204,4 milhões em 31/12/2012).

St Paul MN Tax-exempt Bond

Em 18/10/2012, a subsidiária Gerdau Ameristeel US Inc. e a Autoridade Portuária da cidade de Saint Paul entraram em um acordo financeiro, no qual a Autoridade Portuária emprestou fundos oriundos de uma emissão de US\$ 51 milhões em *Solid Waste Disposal Revenue Bonds Series 2012-7* com vencimento em 2037 (Os "Bonds") para a Gerdau Ameristeel US Inc. Os Bonds foram emitidos pela Autoridade Portuária da cidade de Saint Paul e são garantidos pela Companhia. A Gerdau Ameristeel US Inc. recebeu US\$ 50,3 milhões em recursos líquidos, reflexo dos custos da emissão e a dívida está classificada como investimentos de curto prazo. Os juros dos Bonds e do empréstimo são calculados através de uma taxa de 4,5% a.a. e devem ser pagos semestralmente em abril e outubro, o qual terá início em 01/04/2013. Os Bonds estão sujeitos ao resgate total ou parcial, como opção da Gerdau Ameristeel US Inc. a partir do dia 01/10/2022, sujeito a um preço igual a 100% do montante principal mais juros acruados. Em 31/12/2012, os investimentos de curto prazo relacionados a essa transação permaneceram em US\$ 50,3 milhões (R\$ 102,8 milhões em 31/12/2012).

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

SC Loan Agreement

Em 26/12/2012, a subsidiária Kalyani Gerdau Steels Limited concluiu operação financeira no valor de US\$ 63,8 milhões em Rúpias com o Standard Chartered e prazo de vencimento em três anos. Em 31/12/2012, o saldo devedor desta operação era de US\$ 54,7 milhões (R\$ 111,8 milhões em 31/12/2012) e a Companhia garante esta operação.

Bond 2023

Posteriormente ao encerramento do exercício de 2012, a subsidiária Gerdau Trade Inc., em 15/04/2013, concluiu operação financeira de emissão de *bonds* no valor total de US\$ 750 milhões e vencimento final em 15/04/2023. As seguintes empresas prestam garantia para esta operação: Gerdau S.A., Gerdau Açominas S.A., Gerdau Aços Longos S.A. e Gerdau Aços Especiais S.A. Os recursos desta emissão serão utilizados para refinar dívidas existentes e para propósitos corporativos em geral. Detalhes adicionais sobre esta operação estão descritos no item 18.5 deste formulário.

Debêntures emitidas pela Gerdau S.A.

As debêntures são denominadas em reais, não são conversíveis em ações, com juros variáveis a um percentual da taxa CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro). A taxa nominal média anual de juros foi de 8,40%, 11,60% e 9,75%, em 31/12/2012, 31/12/2011 e 31/12/2010, respectivamente.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia possui operações com derivativos que têm por objetivo a proteção contra variações cambiais nas captações e receitas realizadas em moeda estrangeira e contra variações de taxas de juros, sem fins especulativos. Estas operações estão contabilizadas pelo seu valor de mercado, de acordo com a metodologia de contabilidade de hedge (*hedge accounting*). Para maiores informações, vide nota explicativa nº 15 letra “e” das Demonstrações Financeiras de 2012.

Além das operações acima descritas, a Companhia não possui outras relações de longo prazo relevantes com instituições financeiras.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Os financiamentos contratados pela Gerdau S.A. não são contratualmente ou legalmente subordinados. As garantias prestadas pela Companhia para determinadas obrigações financeiras de suas subsidiárias podem, em alguns casos, ser estruturalmente subordinadas às obrigações financeiras que possuem garantias reais. Este seria o caso, por exemplo, de obrigações financeiras de subsidiárias junto ao BNDES sob a modalidade de FINAME e o caso de contratos de Pré-Pagamentos de Exportação, o qual são segurados pelo fluxo de recebíveis de exportação.

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

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

Em grande parte dos contratos de empréstimo e financiamento da Gerdau S.A. e suas controladas, é permitida a mudança de controle do tomador, no entanto, os credores têm o direito de, se não satisfeitos com o novo controlador de acordo com as condições previstas em tais contratos, solicitar o pagamento antecipado da dívida.

A Gerdau S.A. e suas controladas podem alienar ativos em garantia em contratos de financiamento desde que respeitem alguns critérios estipulados em contrato, tais como, substituição de

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

bem alienado por outro bem desde que não aumente o valor das dívidas com garantia real; alienação de ativo para dívida tomada especificamente para financiá-lo; alienações existentes em empresas após a compra ou fusão pela Gerdau S.A. e suas controladas; alienações impostas por lei; alienações ou depósitos em garantia relacionados a exigências trabalhistas; alienações de ativos garantindo pagamentos de impostos ou taxas governamentais que estejam em discussão; alienação de ativos em financiamentos com bancos de desenvolvimento brasileiros e/ou estrangeiros, agência governamentais, agências de crédito à exportação e bancos oficiais de fomento a exportação/importação; alienação de estoques e recebíveis em estruturas de financiamentos de importação ou exportação e alienações segurando dívidas que não excedam 15% do ativo tangível líquido consolidado da Companhia.

G. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

Os limites de utilização dos financiamentos já contratados estão descritos na letra E deste item 10.1.

H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

Balanço Patrimonial

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO
(Valores expressos em milhares de reais)

	2012	Análise Vertical 2012	2011	Análise Vertical 2011	2010	Análise Vertical 2010	Análise Horizontal 2012 X 2011	Análise Horizontal 2011 X 2010
ATIVO CIRCULANTE								
Caixa e equivalentes de caixa	1.437.235	2,7%	1.476.599	3,0%	1.061.034	2,5%	-2,7%	39,2%
Aplicações financeiras								
Títulos para negociação	1.059.605	2,0%	3.095.359	6,2%	1.105.902	2,6%	-65,8%	179,9%
Títulos disponíveis para venda	-	-	6.290	0,0%	9.559	0,0%	-	-34,2%
Contas a receber de clientes	3.695.381	7,0%	3.602.748	7,2%	3.153.027	7,4%	2,6%	14,3%
Estoques	9.021.542	17,0%	8.059.427	16,1%	6.797.785	15,8%	11,9%	18,6%
Créditos tributários	936.748	1,8%	815.983	1,6%	586.056	1,4%	14,8%	39,2%
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	-	-	140	0,0%	783	0,0%	-	-82,1%
Outras contas a receber	259.886	0,5%	262.603	0,5%	231.798	0,5%	-1,0%	13,3%
	<u>16.410.397</u>	<u>30,9%</u>	<u>17.319.149</u>	<u>34,7%</u>	<u>12.945.944</u>	<u>30,2%</u>	<u>-5,2%</u>	<u>33,8%</u>
ATIVO NÃO-CIRCULANTE								
Aplicações financeiras em títulos disponíveis para venda	-	-	-	-	26.797	0,1%	-	-
Créditos tributários	119.582	0,2%	389.035	0,8%	401.222	0,9%	-69,3%	-3,0%
Imposto de renda/contribuição social diferidos	2.210.300	4,2%	1.547.967	3,1%	1.579.011	3,7%	42,8%	-2,0%
Partes relacionadas	132.478	0,2%	111.955	0,2%	35.037	0,1%	18,3%	219,5%
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	-	-	-	-	5.529	0,0%	-	-
Depósitos judiciais	922.578	1,7%	713.480	1,4%	493.502	1,2%	29,3%	44,6%
Outras contas a receber	214.878	0,4%	201.989	0,4%	177.143	0,4%	6,4%	14,0%
Gastos antecipados com plano de pensão	553.095	1,0%	533.740	1,1%	437.072	1,0%	3,6%	22,1%
Adiantamento para futuro investimento em participação societária	-	-	65.254	0,1%	-	-	-	-
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	1.425.605	2,7%	1.355.291	2,7%	1.264.520	2,9%	5,2%	7,2%
Outros Investimentos	16.252	0,0%	19.366	0,0%	19.002	0,0%	-16,1%	1,9%
Ágios	10.033.396	18,9%	9.155.789	18,3%	8.158.098	19,0%	9,6%	12,2%
Outros intangíveis	1.364.416	2,6%	1.273.708	2,5%	1.176.823	2,7%	7,1%	8,2%
Imobilizado	<u>19.690.181</u>	<u>37,1%</u>	<u>17.295.071</u>	<u>34,6%</u>	<u>16.171.560</u>	<u>37,7%</u>	<u>13,8%</u>	<u>6,9%</u>
	<u>36.682.761</u>	<u>69,1%</u>	<u>32.662.645</u>	<u>65,3%</u>	<u>29.945.316</u>	<u>69,8%</u>	<u>12,3%</u>	<u>9,1%</u>
TOTAL DO ATIVO	<u>53.093.158</u>	<u>100,0%</u>	<u>49.981.794</u>	<u>100,0%</u>	<u>42.891.260</u>	<u>100,0%</u>	<u>6,2%</u>	<u>16,5%</u>

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

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO (Valores expressos em milhares de reais)		Análise Vertical 2012	2011	Análise Vertical 2011	2010	Análise Vertical 2010	Análise Horizontal 2012 X 2011	Análise Horizontal 2011 X 2010
PASSIVO CIRCULANTE								
Fornecedores	3.059.684	5,8%	3.212.163	6,4%	1.783.274	4,2%	-4,7%	80,1%
Empréstimos e financiamentos	2.324.374	4,4%	1.715.305	3,4%	1.577.968	3,7%	35,5%	8,7%
Debêntures	257.979	0,5%	41.688	0,1%	115.069	0,3%	518,8%	-63,8%
Impostos e contribuições sociais a recolher	528.698	1,0%	591.983	1,2%	524.967	1,2%	-10,7%	12,8%
Salários a pagar	558.634	1,1%	617.432	1,2%	475.237	1,1%	-9,5%	29,9%
Dividendos a pagar	47.379	0,1%	136.391	0,3%	90.289	0,2%	-65,3%	51,1%
Benefícios a empregados	53.930	0,1%	40.199	0,1%	-	-	34,2%	-
Provisão para passivos ambientais	24.536	0,0%	31.798	0,1%	29.191	0,1%	-22,8%	8,9%
Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	1.535	0,0%	314	0,0%	-	-	388,9%	-
Obrigações por compra de ações	607.760	1,1%	-	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar	358.673	0,7%	389.728	0,8%	425.905	1,0%	-8,0%	-8,5%
	<u>7.823.182</u>	<u>14,7%</u>	<u>6.777.001</u>	<u>13,6%</u>	<u>5.021.900</u>	<u>11,7%</u>	<u>15,4%</u>	<u>34,9%</u>
PASSIVO NÃO-CIRCULANTE								
Empréstimos e financiamentos	11.725.868	22,1%	11.182.290	22,4%	12.360.056	28,8%	4,9%	-9,5%
Debêntures	360.334	0,7%	744.245	1,5%	616.902	1,4%	-51,6%	20,6%
Partes relacionadas	15	0,0%	6	0,0%	722	0,0%	150,0%	-99,2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.795.963	3,4%	1.858.725	3,7%	2.270.849	5,3%	-3,4%	-18,1%
Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	6.664	0,0%	5.013	0,0%	92.476	0,2%	32,9%	-94,6%
Provisão para passivos tributários, cíveis e trabalhistas	1.081.381	2,0%	907.718	1,8%	645.375	1,5%	19,1%	40,6%
Provisão para passivos ambientais	42.395	0,1%	36.621	0,1%	42.902	0,1%	15,8%	-14,6%
Benefícios a empregados	1.187.621	2,2%	1.089.784	2,2%	834.471	1,9%	9,0%	30,6%
Obrigações por compra de ações	-	-	533.544	1,1%	516.706	1,2%	-	3,3%
Outras contas a pagar	271.818	0,5%	327.044	0,7%	341.286	0,8%	-16,9%	-4,2%
	<u>16.472.059</u>	<u>31,0%</u>	<u>16.684.990</u>	<u>33,4%</u>	<u>17.721.745</u>	<u>41,3%</u>	<u>-1,3%</u>	<u>-5,9%</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	19.249.181	36,3%	19.249.181	38,5%	15.651.352	36,5%	-	23,0%
Ações em tesouraria	(290.240)	-0,5%	(237.199)	-0,5%	(161.405)	-0,4%	22,4%	47,0%
Reserva de capital	11.597	0,0%	11.597	0,0%	11.597	0,0%	-	-
Reserva de lucros	9.647.587	18,2%	8.635.239	17,3%	7.228.210	16,9%	11,7%	19,5%
Ajustes de avaliação patrimonial	(1.372.521)	-2,6%	(2.661.349)	-5,3%	(3.259.312)	-7,6%	-48,4%	-18,3%
ATRIBUÍDO A PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS CONTROLADORES	<u>27.245.604</u>	<u>51,3%</u>	<u>24.997.469</u>	<u>50,0%</u>	<u>19.470.442</u>	<u>45,4%</u>	<u>9,0%</u>	<u>28,4%</u>
PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES								
	<u>1.552.313</u>	<u>2,9%</u>	<u>1.522.334</u>	<u>3,0%</u>	<u>677.173</u>	<u>1,6%</u>	<u>2,0%</u>	<u>124,8%</u>
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>28.797.917</u>	<u>54,2%</u>	<u>26.519.803</u>	<u>53,1%</u>	<u>20.147.615</u>	<u>47,0%</u>	<u>8,6%</u>	<u>31,6%</u>
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	<u>53.093.158</u>	<u>100,0%</u>	<u>49.981.794</u>	<u>100,0%</u>	<u>42.891.260</u>	<u>100,0%</u>	<u>6,2%</u>	<u>16,5%</u>

Seguem abaixo, alterações significativas nas linhas que representam mais de 10% do grupo ao qual pertencem e que tenham variado mais de 5% na comparação dos exercícios, ou que a Companhia julgue ser um ativo ou passivo relevante no contexto de seu patrimônio:

Análise Balanço Patrimonial - 2012 X 2011

Aplicações Financeiras

Aplicações financeiras em títulos para negociação incluem Certificados de Depósitos Bancários e investimentos em títulos e valores mobiliários, os quais são registrados pelo seu valor justo. A receita gerada por estes investimentos é registrada como receita financeira. Em 31/12/2012 a Companhia mantinha R\$ 1.060 milhões (R\$ 3.095 milhões em 31/12/2011) em títulos para negociação. A redução no montante de títulos para negociação verificada no ano de 2012, ocorreu em função de parte dos recursos da oferta pública de ações ocorrida em abril de 2011 ter sido utilizada para pagamento de dívidas de subsidiárias no exterior.

Contas a Receber de Clientes

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

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

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

Estoques

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

Estoques (R\$ milhões)	2012	2011
Produtos prontos	3.555	3.108
Produtos em elaboração	1.961	1.573
Matérias-primas	2.189	1.987
Materiais de almoxarifado	1.039	976
Adiantamento a fornecedores	160	139
Importações em andamento	285	375
(-) Provisão p/ ajuste ao valor de mercado	(167)	(99)
Total	9.022	8.059

Ágios

Comparando os exercícios de 2011 e 2012, verificou-se um aumento de 9,6% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito da variação cambial do período em decorrência da desvalorização do real frente ao dólar norte-americano.

Ágios (R\$ milhões)	2012	2011
Saldo inicial	9.156	8.158
(+) Variação Cambial	838	978
(+) Reclassificação de ágio por obtenção de controle	28	0
(+) Adições	11	0
(+) Ajustes de alocação do preço de compra	0	20
Saldo final	10.033	9.156

Imobilizado

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

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

Imobilizado (R\$ milhões)	2012	2011
Terrenos, prédios e construções	4.550	4.239
Máquinas, equipamentos e instalações	9.964	10.071
Equipamentos eletrônicos de dados	155	110
Imobilizações em andamento	4.294	2.177
Outros	727	698
Total	19.690	17.295

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

Empréstimos e Financiamentos e Debêntures

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 14.669 milhões em 31 de dezembro de 2012, dos quais 18% eram de curto prazo e 82% de longo prazo. No final do ano de 2012, a dívida bruta era composta por 20% em reais, 47% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 33% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que a dívida bruta, se comparada a 31 de dezembro de 2011, apresentou aumento de 7%, principalmente pelo efeito cambial sobre as dívidas em moeda estrangeira ocorrido ao longo de 2012 (desvalorização do real frente ao dólar norte-americano em 8,9%). O detalhamento sobre os principais contratos de financiamentos que compõe a dívida bruta está disponível nos itens 10.1 letras b e f.

Endividamento (R\$ milhões)	2012	2011
Passivo Circulante	2.583	1.757
Moeda nacional (Brasil)	652	821
Moeda estrangeira (Brasil)	469	243
Empresas no exterior	1.462	693
Passivo não Circulante	12.086	11.927
Moeda nacional (Brasil)	2.240	2.383
Moeda estrangeira (Brasil)	6.422	6.462
Empresas no exterior	3.424	3.082
Dívida bruta	14.669	13.684

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido totalizou R\$ 28.798 milhões em dezembro de 2012, comparado com R\$ 26.520 milhões no final de 2011, o que representa um aumento de 8,6%. Este crescimento refere-se, principalmente, ao resultado do ano de 2012 e ao efeito da variação cambial sobre investimentos no exterior.

Análise Balanço Patrimonial – 2011 X 2010**Aplicações Financeiras**

Aplicações financeiras em títulos para negociação incluem Certificados de Depósitos Bancários e investimentos em títulos e valores mobiliários, os quais são registrados pelo seu valor justo. A receita gerada por estes investimentos é registrada como receita financeira. Em 31/12/2011 a Companhia mantinha R\$ 3.095 milhões (R\$ 1.106 milhão em 31/12/2010) em títulos para negociação. Em 31/12/2011 a Companhia mantinha R\$ 6 milhões (R\$ 10 milhões em 31/12/2010) em títulos disponíveis para venda no ativo circulante e R\$ 0 (R\$ 27 milhões em 31/12/2010) no ativo não-circulante.

O aumento nas aplicações financeiras ocorreu em função de parte dos recursos da oferta pública de ações ocorrida em abril de 2011 ter sido aplicada em títulos para negociação.

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

Contas a Receber de Clientes

Conforme tabela abaixo, ocorreu um aumento de 14,3% nas Contas a Receber de Clientes de 2010 para 2011, em decorrência dos maiores volumes vendidos em função da melhor demanda verificada, principalmente, nas Operações de Negócio Brasil, América Latina e América do Norte.

Contas a receber de Clientes (R\$ milhões)	2011	2010
Contas a receber de Clientes - no Brasil	1.171	1.047
Contas a receber de Clientes - exportações a partir do Brasil	252	313
Contas a receber de Clientes - controladas no exterior	2.242	1.860
(-) Provisão para risco de crédito	(62)	(67)
Total	3.603	3.153

Estoques

Os estoques aumentaram em 18,6% de 2010 para 2011 em função dos maiores níveis de produção e pelos maiores custos operacionais no período, ocasionados, principalmente, pelos elevados níveis dos preços de matérias-primas.

Estoques (R\$ milhões)	2011	2010
Produtos prontos	3.108	2.456
Produtos em elaboração	1.573	1.418
Matérias-primas	1.987	1.639
Materiais de almoxarifado	976	1.038
Adiantamento a fornecedores	139	104
Importações em andamento	375	295
(-) Provisão p/ ajuste ao valor de mercado	(99)	(152)
Total	8.059	6.798

Ágios

Comparando os exercícios de 2010 e 2011, verificou-se um aumento de 12,2% na linha de ágios, principalmente, pelo efeito da conversão cambial dos saldos em decorrência da desvalorização do real frente ao dólar norte-americano.

Ágios (R\$ milhões)	2011	2010
Saldo inicial	8.158	8.424
(+) Ganhos/perdas na conversão	978	(427)
(+) Adições	0	161
(+) Ajustes de alocação do preço de compra	20	0
Saldo final	9.156	8.158

Imobilizado

Comparando os exercícios de 2010 e 2011, verificou-se um aumento de 6,9% na linha de imobilizado, basicamente, em virtude do crescimento das imobilizações em andamento, relacionado à aquisição de equipamentos que estão contemplados no plano de investimentos da Companhia, principalmente, ao projeto dos laminadores de planos.

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

Imobilizado (R\$ milhões)	2011	2010
Terrenos, prédios e construções	4.239	3.969
Máquinas, equipamentos e instalações	10.071	9.884
Equipamentos eletrônicos de dados	110	348
Imobilizações em andamento	2.177	1.372
Outros	698	599
Total	17.295	16.172

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

Fornecedores

A linha de fornecedores passou de R\$ 1.783 milhão em 2010 para R\$ 3.212 milhões em 2011, em decorrência dos maiores volumes de insumos comprados pelo maior nível de produção, consequência da melhora na demanda do período.

Empréstimos e Financiamentos e Debêntures

A dívida bruta (empréstimos e financiamentos, mais debêntures) totalizava R\$ 13.684 bilhões em 31 de dezembro de 2011, dos quais 13% eram de curto prazo e 87% de longo prazo. No final do ano de 2011, a dívida bruta era composta por 23% em reais, 49% em moeda estrangeira contratada pelas empresas no Brasil e 28% em diferentes moedas contratadas pelas subsidiárias no exterior. Cabe mencionar que a dívida bruta, se comparada a 31 de dezembro de 2010, apresentou redução de 7%, principalmente pelo pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 2,1 bilhões, parcialmente neutralizado pelo efeito da desvalorização do real em 13% no período comparado sobre a parcela da dívida denominada em dólares norte-americanos. O detalhamento sobre os principais contratos de financiamentos que compõe a dívida bruta está disponível nos itens 10.1 letras b e f.

Endividamento (R\$ milhões)	2011	2010
Passivo Circulante	1.757	1.693
Moeda nacional (Brasil)	821	703
Moeda estrangeira (Brasil)	243	169
Empresas no exterior	693	821
Passivo não Circulante	11.927	12.977
Moeda nacional (Brasil)	2.383	2.623
Moeda estrangeira (Brasil)	6.462	5.656
Empresas no exterior	3.082	4.698
Dívida bruta	13.684	14.670

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido totalizou R\$ 26.520 milhões em dezembro de 2011, comparado com R\$ 20.148 bilhões no final de 2010, o que representa um aumento de 31,6%. Este crescimento refere-se, basicamente, ao aumento de capital realizado através de oferta pública em abril de 2011.

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

Demonstração dos Resultados

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO
(Valores expressos em milhares de reais)

		Análise Vertical 2012		Análise Vertical 2011		Análise Vertical 2010	Análise Horizontal 2012 X 2011	Análise Horizontal 2011 X 2010
	2012		2011		2010			
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS	37.981.668	100,0%	35.406.780	100,0%	31.393.209	100,0%	7,3%	12,8%
Custo das vendas	(33.234.102)	-87,5%	(30.298.232)	-85,6%	(25.873.476)	-82,4%	9,7%	17,1%
LUCRO BRUTO	4.747.566	12,5%	5.108.548	14,4%	5.519.733	17,6%	-7,1%	-7,4%
Despesas com vendas	(587.369)	-1,5%	(603.747)	-1,7%	(551.547)	-1,8%	-2,7%	9,5%
Despesas gerais e administrativas	(1.884.306)	-5,0%	(1.797.937)	-5,1%	(1.805.914)	-5,8%	4,8%	-0,4%
Reversão de provisão para perda pela não recuperabilidade de ativos	-	0,0%	-	0,0%	336.346	1,1%	-	-
Outras receitas operacionais	244.414	0,6%	195.015	0,6%	207.320	0,7%	25,3%	-5,9%
Outras despesas operacionais	(180.453)	-0,5%	(85.533)	-0,2%	(100.840)	-0,3%	111,0%	-15,2%
Resultado da equivalência patrimonial	8.353	0,0%	62.662	0,2%	39.454	0,1%	-86,7%	58,8%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS	2.348.205	6,2%	2.879.008	8,1%	3.644.552	11,6%	-18,4%	-21,0%
Receitas financeiras	316.611	0,8%	455.802	1,3%	295.563	0,9%	-30,5%	54,2%
Despesas financeiras	(952.679)	-2,5%	(970.457)	-2,7%	(1.097.633)	-3,5%	-1,8%	-11,6%
Variação cambial, líquida	(134.128)	-0,4%	51.757	0,1%	104.364	0,3%	-	-50,4%
(Perdas) Ganhos com instrumentos financeiros, líquido	(18.547)	0,0%	(65.438)	-0,2%	12.392	0,0%	-71,7%	-
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS	1.559.462	4,1%	2.350.672	6,6%	2.959.238	9,4%	-33,7%	-20,6%
Imposto de renda e contribuição social								
Corrente	(316.271)	-0,8%	(519.843)	-1,5%	(642.306)	-2,0%	-39,2%	-19,1%
Diferido	253.049	0,7%	266.747	0,8%	140.447	0,4%	-5,1%	89,9%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	1.496.240	3,9%	2.097.576	5,9%	2.457.379	7,8%	-28,7%	-14,6%
ATRIBUÍDO A:								
Participação dos acionistas controladores	1.425.633	3,8%	2.005.727	5,7%	2.142.488	6,8%	-28,9%	-6,4%
Participação dos acionistas não-controladores	70.607	0,2%	91.849	0,3%	314.891	1,0%	-23,1%	-70,8%
	1.496.240	3,9%	2.097.576	5,9%	2.457.379	7,8%	-28,7%	-14,6%
Lucro básico por ação - ordinária e preferencial - R\$	0,84		1,22		1,50			
Lucro diluído por ação - ordinária e preferencial - R\$	0,84		1,22		1,50			

Análise Demonstração dos Resultados – 2012 X 2011

Receita Líquida de Vendas

Em 2012, a receita líquida consolidada cresceu 7,3% em relação a 2011 em virtude, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em todas as operações de negócio (10,6% no consolidado), mesmo com os menores volumes vendidos.

Custo das Vendas e Lucro Bruto

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

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

Em 2012, as despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram uma redução de 2,9% em relação a 2011, principalmente em virtude da variação cambial decorrente da conversão das diferentes moedas dos países onde a Gerdau atua, para o real (na média do ano de 2012 o real desvalorizou 16,7% em relação ao dólar norte-americano). Contudo, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida manteve-se relativamente estável, passando de 6,8% em 2011 para 6,5% em 2012.

Resultado da Equivalência Patrimonial

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

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

essas empresas, a equivalência patrimonial foi positiva em R\$ 8 milhões em 2012, comparada a um valor positivo de R\$ 63 milhões em 2011.

Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos

O Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos reduziu de R\$ 2.879 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 2.348 milhões em 2012, basicamente, em função da redução do lucro bruto, conforme explicado no item “Custo das Vendas e Lucro Bruto” e do menor resultado da equivalência patrimonial.

Resultado Financeiro

Com base em normas do IFRS (International Financial Reporting Standards), a Companhia tem designado a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. Como consequência, o efeito da variação cambial dessas dívidas tem sido reconhecido integralmente no patrimônio líquido, enquanto que o efeito fiscal (imposto de renda e contribuição social) é reconhecido no resultado. A partir do segundo trimestre de 2012, com o objetivo de neutralizar a volatilidade no lucro líquido, uma vez que o imposto de renda incide sobre o total da variação cambial das dívidas a partir do Brasil, a Companhia optou por alterar o valor da designação do *hedge* dessas dívidas. Desta forma, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2.361 milhões continuará sendo reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 789 milhões passou a ser reconhecida no resultado.

Em 2012, o maior resultado financeiro negativo, quando comparado com o ano anterior, é decorrente principalmente da redução de 30,5% na receita financeira e da variação cambial negativa sobre *hedge* de investimento líquido. Cabe lembrar que, no ano anterior, a maior receita financeira foi consequência de um caixa superior, resultado da oferta pública de ações. Com relação ao *hedge* de investimento líquido, o novo valor da designação de *hedge* das dívidas ocorreu a partir do segundo trimestre de 2012, não incidindo, portanto, no ano anterior. Além disso, no ano de 2011, foi registrada uma perda de R\$ 69 milhões em ganhos (perdas) com instrumentos financeiros em função da liquidação antecipada de *swaps* de taxa de juros relacionados a essa dívida, fato que não ocorreu em 2012.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para o imposto de renda e contribuição social ficou em R\$ 63 milhões em 2012, comparada a R\$ 253 milhões em 2011. Esta variação deveu-se substancialmente ao menor resultado operacional ocorrido em 2012 em comparação com o ano anterior.

Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado apresentou redução de 28,7% em 2012 em relação a 2011 devido, principalmente, ao menor resultado operacional e financeiro.

Análise Demonstração dos Resultados – 2011 X 2010

Receita Líquida de Vendas

Em 2011, a receita líquida consolidada cresceu 12,8% em relação a 2010 em virtude, principalmente, dos maiores volumes vendidos (aumento de 10,4%) em todas as operações de negócio, além da melhor receita líquida por tonelada vendida nas Operações de Negócio América do Norte, América Latina e Aços Especiais.

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

Custo das Vendas e Lucro Bruto

Em termos consolidados, o aumento de 17,1% do custo das vendas em 2011 em comparação com 2010 foi resultado do maior volume vendido no período e dos maiores preços das matérias-primas, principalmente insumos metálicos, que representavam 48,8% dos custos de vendas em 2010 e aumentaram para 50,0% em 2011 (um aumento de R\$ 2.523 milhões). O aumento dos preços das matérias-primas superior ao crescimento da receita líquida por tonelada vendida se refletiu na redução da margem bruta (17,6% em 2010 contra 14,4% em 2011), principalmente, nas Operações de Negócio Brasil e Aços Especiais.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

Em 2011, as despesas com vendas apresentaram aumento de 9,5% em relação a 2010, em linha com os maiores volumes vendidos. As despesas gerais e administrativas, por sua vez, apresentaram manutenção, mesmo com o maior nível de atividade, em virtude dos esforços de redução de custos da Companhia. Com isso, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida apresentou redução, passando de 8% em 2010 para 7% em 2011.

Reversão (perdas) pela não-recuperabilidade de ativos (*Impairment*)

De acordo com o padrão contábil internacional (conhecido como International Financial Reporting Standards – IFRS) estabelecido pelo International Accounting Standards Board – IASB, a Companhia realiza testes de *impairment* sobre seus ativos em função de revisão de perspectivas de geração de caixa e resultados futuros das operações de negócio.

Em 2010, devido às melhores condições de mercado observadas na Operação de Negócio Aços Especiais, principalmente nos Estados Unidos, os testes de *impairment* sobre os ativos identificaram ganhos líquidos de R\$ 336 milhões no período (R\$ 208 milhões após imposto de renda) compostos pelos seguintes efeitos: nos Estados Unidos, houve uma reversão de perdas pela não recuperabilidade de ativos intangíveis no valor de R\$ 216 milhões e de imobilizado no montante de R\$ 188 milhões; na Espanha, a falta de expectativa da retomada de suas operações resultou em uma perda pela não recuperabilidade de ativos de imobilizado em uma de suas unidades no valor de R\$ 68 milhões.

Em 2011 os testes de *impairment* não identificaram ganhos ou perdas pela não recuperabilidade dos ativos da Companhia.

Resultado da Equivalência Patrimonial

As empresas associadas e com controle compartilhado, cujos resultados são avaliados por equivalência patrimonial, comercializaram 1,1 milhão de toneladas de aço em 2011 considerando-se suas respectivas participações acionárias, em linha com o volume do ano anterior, resultando em uma receita líquida de vendas de R\$ 1,7 bilhão, 16% acima de 2010. Com base na performance obtida por essas empresas, a equivalência patrimonial foi positiva em R\$ 63 milhões em 2011, comparada a um valor positivo de R\$ 39 milhões em 2010.

Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos

O Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro e dos Impostos reduziu de R\$ 3.644 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2.879 milhões em 2011, basicamente, em função do aumento dos custos das matérias-primas, conforme explicado no item “Custo das Vendas e Lucro Bruto”.

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

Resultado Financeiro

Em 2011, as receitas e as despesas financeiras foram afetadas positivamente pela oferta pública de ações finalizada em 18 de abril de 2011. Parte dos recursos obtidos com a oferta foi utilizada para pré-pagamento de dívida, com consequente redução das despesas financeiras (negativa em R\$ 1.098 milhões em 2010 contra R\$ 971 milhões em 2011, também negativa), e o saldo remanescente permaneceu em caixa, proporcionando maiores receitas financeiras (R\$ 296 milhões em 2010 e R\$ 456 milhões em 2011). É importante mencionar que o pré-pagamento da dívida gerou uma perda de R\$ 69 milhões registrada em ganhos (perdas) com instrumentos financeiros em função da liquidação antecipada de *swaps* de taxa de juros relacionados a essa dívida.

Cabe ressaltar que, com base em normas do IFRS, a Companhia designou a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. Como consequência, o efeito da variação cambial dessas dívidas é reconhecido no patrimônio líquido, reduzindo os impactos no resultado financeiro da Companhia em 2011. Em 2010, parte importante da dívida ainda não estava designada como *hedge* e, portanto, tinha sua variação cambial transitada pelo resultado financeiro.

Provisão para Imposto de Renda e Contribuição Social

A provisão para o imposto de renda e contribuição social ficou em R\$ 253 milhões em 2011, comparada a R\$ 502 milhões em 2010. Esta variação deve-se substancialmente ao menor resultado auferido neste período em comparação com o mesmo período do ano anterior, além de benefícios fiscais decorrentes de pagamento de juros sobre capital próprio durante o exercício de 2011.

Lucro Líquido

O lucro líquido consolidado apresentou redução de 14,6% em 2011 em relação a 2010 devido, principalmente, ao menor resultado operacional. Vale lembrar que o lucro líquido consolidado de 2010 continha uma reversão de perdas pela não recuperabilidade de ativos, no valor de R\$ 336 milhões (R\$ 208 milhões, líquido dos impostos).

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

Fluxo de Caixa

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA PARA O EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO
(Valores expressos em milhares de reais)

	2012	2011	2010	Análise Horizontal 2012 X 2011	Análise Horizontal 2011 X 2010
Fluxo de caixa da atividade operacional					
Lucro líquido do exercício	1.496.240	2.097.576	2.457.379	-28,7%	-14,6%
Ajustes para reconciliar o lucro líquido ao fluxo de caixa das atividades operacionais:					
Depreciação e amortização	1.827.499	1.771.881	1.893.074	3,1%	-6,4%
Reversão de provisão para perda pela não recuperabilidade de ativos	-	-	(336.346)	-	-
Equivalência patrimonial	(8.353)	(62.662)	(39.454)	-86,7%	58,8%
Variação cambial, líquida	134.128	(51.757)	(104.364)	-	-50,4%
Perdas (Ganhos) com instrumentos financeiros, líquido	18.547	65.438	(12.392)	-71,7%	-
Benefícios pós-emprego	38.665	15.862	82.611	143,5%	-80,8%
Remuneração baseada em ações	36.699	13.974	18.629	162,6%	-25,0%
Imposto de renda e contribuição social	63.222	253.096	501.859	-75,0%	-49,6%
Perda (Ganho) na alienação de imobilizado e investimento	7.890	21.006	(20.532)	-62,4%	-
Reversão de perda em aplicações financeiras disponíveis para venda	-	(28.073)	-	-	-
Provisão para risco de crédito	50.084	42.980	16.018	16,5%	168,3%
Provisão de passivos tributários, cíveis e trabalhistas	171.264	261.024	199.092	-34,4%	31,1%
Receita de juros de aplicações financeiras	(155.638)	(265.766)	(174.622)	-41,4%	52,2%
Despesa de juros sobre dívidas financeiras	811.416	828.106	919.594	-2,0%	-9,9%
Juros sobre mútuos com empresas ligadas	(1.594)	(4.388)	-	-63,7%	-
Provisão para ajuste ao valor líquido realizável	141.121	56.999	50.526	147,6%	12,8%
Reversão de ajuste ao valor líquido realizável	(86.710)	(122.877)	(50.634)	-29,4%	142,7%
	4.544.480	4.892.439	5.400.438	-7,1%	-9,4%
Variação de ativos e passivos:					
Redução (Aumento) de contas a receber	168.134	(203.041)	(660.891)	-	-69,3%
Aumento de estoques	(264.366)	(681.604)	(1.160.419)	-61,2%	-41,3%
(Redução) Aumento de contas a pagar	(522.870)	1.121.433	110.358	-	916,2%
(Aumento) Redução de outros ativos	(664.819)	(415.192)	176.403	60,1%	-
Redução de outros passivos	(314.906)	(127.854)	(168.962)	146,3%	-24,3%
Recebimento de dividendos/juros sobre o capital próprio	47.667	61.150	68.647	-22,0%	-10,9%
Aplicações financeiras de títulos para negociação	(2.060.511)	(6.113.717)	(712.204)	-66,3%	758,4%
Resgate de aplicações financeiras de títulos para negociação	4.444.636	4.384.832	2.423.597	1,4%	80,9%
Caixa gerado pelas atividades operacionais	5.377.445	2.918.446	5.476.967	84,3%	-46,7%
Pagamento de juros de empréstimos e financiamentos	(698.070)	(726.360)	(796.799)	-3,9%	-8,8%
Pagamento de imposto de renda e contribuição social	(335.328)	(482.068)	(541.048)	-30,4%	-10,9%
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	4.344.047	1.710.018	4.139.120	154,0%	-58,7%
Fluxo de caixa das atividades de investimento					
Adições de imobilizado	(3.127.256)	(1.961.379)	(1.288.769)	59,4%	52,2%
Recebimento pela venda de imobilizado, investimento e intangíveis	35.334	11.473	19.269	208,0%	-40,5%
Adições de outros ativos intangíveis	(156.805)	(141.666)	(94.598)	10,7%	49,8%
Adiantamento para futuro investimento em participação societária em entidade contabilizada pelo método de equivalência patrimonial	(206.214)	(74.785)	-	-	-
Pagamento na aquisição de empresas, líquido de caixa adquirido	-	-	(283.110)	-	-
Aplicações financeiras de títulos disponíveis para venda	-	(723.285)	(1.371.835)	-	-47,3%
Resgate de aplicações financeiras de títulos disponíveis para venda	-	778.484	1.415.981	-	-45,0%
Caixa incorporado na obtenção de controle	16.916	-	-	-	-
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento	(3.438.025)	(2.111.158)	(1.603.062)	62,9%	31,7%
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos					
Aumento de capital	-	3.874.329	-	-	-
Efeitos de redução de capital em controlada	(116.685)	-	-	-	-
Compras de ações em tesouraria	(44.932)	(85.262)	(59.247)	-47,3%	43,9%
Caixa recebido no exercício de opções de ações	5.269	7.168	20.542	-26,5%	-65,1%
Dividendos e juros sobre o capital próprio pagos	(523.076)	(550.706)	(1.018.488)	-5,0%	-45,9%
Pagamentos de custos de empréstimos e financiamentos	-	(25.530)	(4.562)	-	459,6%
Empréstimos e financiamentos obtidos	1.767.350	1.378.637	3.885.937	28,2%	-64,5%
Pagamentos de empréstimos e financiamentos	(2.105.228)	(3.781.247)	(3.453.158)	-44,3%	9,5%
Financiamentos com empresas ligadas, líquido	(18.992)	(90.325)	39.344	-79,0%	-
Pagamento na aquisição de participação adicional de controlada	-	-	(2.908.969)	-	-
Caixa líquido (aplicado) gerado nas atividades de financiamentos	(1.036.294)	727.064	(3.498.601)	-	-
Efeito de variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixa	90.908	89.641	(68.367)	1,4%	-
(Redução) Aumento do caixa e equivalentes de caixa	(39.364)	415.565	(1.030.910)	-	-
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	1.476.599	1.061.034	2.091.944	39,2%	-49,3%
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	1.437.235	1.476.599	1.061.034	-2,7%	39,2%

Análise Fluxo de Caixa – 2012 X 2011 X 2010

Caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 1.437 milhões, R\$ 1.477 milhões e R\$ 1.061 milhões em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 respectivamente, conforme análise a seguir:

Caixa líquido das atividades operacionais

O caixa líquido das atividades operacionais totalizou R\$ 4.344 milhões, R\$ 1.710 milhões e R\$ 4.139 milhões nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010, respectivamente.

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

Em 2012, o caixa líquido proveniente de atividades operacionais aumentou em 154,0% em comparação a 2011. Essa variação foi influenciada principalmente pelo aumento de R\$ 2.061 milhões em aplicações financeiras de títulos para negociação em 2012, comparado a uma elevação de R\$ 6.114 milhões em 2011, esta última decorrente do aumento de capital da Companhia ocorrido em abril de 2011. Por outro lado, a maior necessidade de capital de giro, em 2012 impactou negativamente o caixa das atividades operacionais da Companhia em R\$ 619 milhões (redução de R\$ 168 milhões em clientes, aumento de R\$ 264 milhões em estoques e redução de R\$ 523 milhões em contas a pagar), contra um efeito positivo de R\$ 236 milhões (um aumento de R\$ 203 milhões em clientes, aumento de R\$ 682 milhões em estoques e aumento de R\$ 1.121 milhões em contas a pagar) em 2011. O principal fator para o impacto negativo de R\$ 619 milhões no caixa operacional da Companhia ocorreu pelos maiores pagamentos a fornecedores, em consequência dos maiores preços de matérias-primas verificados no ano de 2012 em comparação ao ano de 2011.

Em 2011, o caixa líquido proveniente das atividades operacionais diminuiu 58,7% em comparação a 2010. Tal redução foi influenciada principalmente pelo aumento de R\$ 6.114 milhões em aplicação financeira de títulos para negociação em 2011, comparado ao aumento de R\$ 712 milhões em 2010, e ao aumento de R\$ 4.385 milhões em resgates de aplicações financeiras de títulos para negociação em 2011, comparado ao aumento de R\$ 2.424 milhões em 2010. Tais variações deveram-se ao aumento de capital da Companhia ocorrido em abril de 2011. Por outro lado, apesar do aumento de 10% nas vendas em 2011 se comparadas a 2010, a Companhia realizou esforços para reduzir sua necessidade de capital de giro. Tais esforços, levaram ao aumento de R\$ 203 milhões em contas a receber de clientes em 2011, comparado ao aumento de R\$ 661 milhões em 2010, aumento de R\$ 682 milhões em estoques em 2011, comparado ao aumento de R\$ 1.160 milhões em 2010, e aumento de R\$ 1.121 milhões em fornecedores em 2011, comparado ao aumento de R\$ 110 milhões em 2010.

Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento

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

O caixa líquido aplicado nas atividades de investimento aumentou 31,7%, de R\$ 1.603 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2.111 milhões em 2011, substancialmente, pelas aquisições de imobilizado no ano de 2011, vinculadas ao plano de investimento da Companhia, com destaque para as aplicações na operação de negócio Brasil.

Caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento passou de uma geração de R\$ 727 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2011 para uma aplicação de R\$ 1.036 milhões em 2012, refletindo principalmente o aumento de capital efetuado através de oferta pública em 2011. Como complemento dessa oferta pública, parte do aumento de capital foi utilizado para pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 2.058 milhões em 2011, sendo que em 2012 as amortizações de dívida ocorreram em montantes menores, cabendo ressaltar o pré-pagamento de R\$ 576 milhões referente a dívidas relacionadas a investimentos.

O caixa líquido gerado pelas atividades de financiamento passou de uma aplicação de R\$ 3.499 milhões no ano findo em 31 de dezembro de 2010 para uma geração de R\$ 727 milhões em 2011, refletindo principalmente o aumento de capital efetuado através de oferta pública. Como complemento desta operação, parte do aumento de capital foi utilizado para pré-pagamento de dívidas no valor de R\$ 2.058 milhões.

Em abril de 2011, o Conselho de Administração da Gerdau S.A. aprovou a emissão de 68.026.910 ações ordinárias e 134.830.100 ações preferenciais, totalizando um aumento de capital de aproximadamente R\$ 3,7 bilhões, realizado no âmbito da oferta de distribuição pública primária de ações

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

de emissão da Companhia. Em 18 de abril de 2011 foi realizada a liquidação financeira da oferta pública de ações, com ingresso líquido de recursos de R\$ 3,6 bilhões no caixa da Companhia.

Em 2010, a Companhia amortizou empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 3.453 milhões, relacionados à antecipação dos Bônus Perpétuos no montante de US\$ 600 milhões (R\$ 1.031 milhões) e ao Term Loan da Gerdau Ameristeel no valor de US\$ 430 milhões (R\$ 739 milhões). A Companhia também pagou R\$ 2.909 milhões pelo aumento da participação em subsidiárias, principalmente, para a aquisição da participação dos não controladores na Gerdau Ameristeel.

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

A. Resultados das operações do emissor:

A governança da Companhia estabelece a seguinte segmentação de negócios:

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

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

A partir de 2012, a operação de carvão metalúrgico e de coque na Colômbia, que anteriormente era reportada na Operação de Negócio América Latina, passou a ser consolidada na Operação de Negócio Brasil. A mudança é decorrente da decisão estratégica de integrar essa operação de carvão e coque com a unidade Ouro Branco, devido a sua crescente importância no fornecimento de carvão metalúrgico para essa unidade. Também a partir de 2012, as Demonstrações Financeiras passam a segregar as transações ocorridas entre as Operações de Negócio, apontadas nas tabelas na linha de “Eliminações e ajustes”, bem como as despesas corporativas da Companhia, que anteriormente eram reportadas na Operação de Negócio Brasil. As informações constantes neste item (10.1.A), dos exercícios de 2010 e 2011 foram ajustadas, a fim de refletir tais reclassificações e manter a comparabilidade com o exercício de 2012.

i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

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

Vendas

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

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

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

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

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

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

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

¹ Excluídas as vendas para empresas controladas.

² Não considera volumes de carvão e de coque vendidos.

Receita Líquida

Em valores absolutos, as Operações de Negócio América do Norte e América Latina foram os destaques para o crescimento da receita líquida de 2012 em comparação com 2011, consequência, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida, influenciada pela variação cambial do período. Na Operação Negócio Brasil, embora a receita líquida tenha permanecido praticamente estável, ocorreram comportamentos distintos entre os mercados atendidos. No mercado doméstico, os aumentos no volume de vendas e na receita líquida por tonelada vendida contribuíram para a maior receita líquida, enquanto que nas exportações ocorreu redução dos volumes vendidos e dos preços praticados.

Receita líquida (R\$ milhões)	Exercício de 2012	Exercício de 2011	Variação 2012/2011
Brasil	14.100	13.932	1,2%
Mercado Interno	11.841	10.561	12,1%
Exportações ¹	2.259	3.371	-33,0%
América do Norte	12.450	10.811	15,2%
América Latina	4.964	4.015	23,6%
Aços Especiais	7.389	7.517	-1,7%
Eliminações e ajustes	(921)	(868)	
Total	37.982	35.407	7,3%

¹ Inclui receita de venda de carvão e de coque.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2011 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Vendas

As vendas consolidadas do exercício de 2011 apresentaram crescimento em todas as operações de negócios, com destaque para a Operação de Negócio América do Norte.

Na Operação de Negócio América do Norte, a indústria foi a principal responsável pela recuperação dos volumes vendidos. O ISM – Institute for Supply Management, principal indicador de produção industrial norte-americano, se manteve acima de 50 nos últimos dois anos, o que representa crescimento. Além disso, o número de pedidos de auxílio desemprego apresentou importante redução ao longo de 2011, um forte indicador para aumento do consumo de aço na região.

Na Operação de Negócio Brasil, a construção representou importante papel para a manutenção da demanda. Os financiamentos habitacionais do Sistema Financeiro de Habitação para construção e aquisição de unidades, por exemplo, apresentou evolução constante ao longo de 2011, com crescimento de

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

44% no período de novembro de 2010 a outubro de 2011 comparado com o mesmo período em 2009/2010, conforme informações do Banco Central do Brasil.

Em menor escala, a Operação de Negócio América Latina apresentou crescimento no volume de vendas, principalmente em suas operações na Colômbia, Argentina e no Chile, países com crescimentos significativos de PIB em 2011.

Na Operação de Negócio Aços Especiais, destacaram-se as vendas das operações localizadas na Espanha e nos Estados Unidos, beneficiadas pela continuada recuperação do setor automotivo, com o registro de veículos comerciais na Europa e a produção de veículos comerciais na América do Norte apresentando crescimento de 10% em 2011.

Vendas consolidadas ¹ (1.000 toneladas)	Exercício de 2011	Exercício de 2010	Variação 2011/2010
Brasil ²	7.649	7.165	6,8%
Mercado Interno	5.082	4.725	7,6%
Exportações	2.567	2.440	5,2%
América do Norte	6.564	5.857	12,1%
América Latina	2.641	2.211	19,4%
Aços Especiais	2.964	2.796	6,0%
Eliminações e ajustes	(654)	(668)	
Total	19.164	17.361	10,4%

¹ Excluídas as vendas para empresas controladas.

² Não considera volumes de carvão e de coque vendidos.

Receita Líquida

Em valores absolutos, a Operação Negócio América do Norte foi o destaque para o crescimento da receita líquida do exercício, resultado do aumento nos volumes vendidos e da maior receita líquida por tonelada vendida. A Operação Negócio Aços Especiais também apresentou significativo crescimento na receita líquida, com evidência para os volumes vendidos nas suas operações na Espanha e nos Estados Unidos. Na Operação Negócio América Latina o crescimento da receita líquida foi efeito, principalmente, dos maiores volumes vendidos, com destaque para Colômbia, Argentina e México.

Receita líquida (R\$ milhões)	Exercício de 2011	Exercício de 2010	Variação 2011/2010
Brasil	13.932	13.430	3,7%
Mercado Interno	10.561	11.069	-4,6%
Exportações ¹	3.371	2.361	42,8%
América do Norte	10.811	9.026	19,8%
América Latina	4.015	3.151	27,4%
Aços Especiais	7.517	6.855	9,7%
Eliminações e ajustes	(868)	(1.069)	
Total	35.407	31.393	12,8%

¹ - Inclui receita de venda de carvão e de coque.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

Custo das Vendas e Margem Bruta

Em termos consolidados, o aumento do custo das vendas em 2012 na comparação com 2011 foi resultado do aumento dos preços das principais matérias-primas ter sido superior ao crescimento da receita

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

líquida por tonelada vendida. Além disso, a redução nas vendas ocasionou menor diluição do custo fixo. Esses fatores contribuíram para a redução na margem bruta em 2012 quando comparada com 2011.

Nas Operações de Negócio América do Norte e América Latina a margem bruta caiu em função dos custos das vendas terem sido superiores ao crescimento da receita líquida, em virtude, principalmente, dos maiores preços das matérias-primas. Já na Operação de Negócio Aços Especiais, a redução da margem bruta ocorreu, principalmente, pelas menores vendas no período.

Na Operação de Negócio Brasil, por sua vez, ocorreu uma melhora da margem bruta em decorrência da maior receita líquida por tonelada vendida e por maiores volumes de vendas direcionados para o mercado interno.

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

EBITDA

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

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

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

EBITDA por Operação de Negócio ¹		Exercício de 2012	Exercício de 2011	Variação 2012/2011
Brasil	EBITDA (R\$ milhões)	2.395	2.219	7,9%
	Margem EBITDA (%)	17%	16%	
América do Norte	EBITDA (R\$ milhões)	922	1.176	-21,6%
	Margem EBITDA (%)	7%	11%	
América Latina	EBITDA (R\$ milhões)	180	412	-56,3%
	Margem EBITDA (%)	4%	10%	
Aços Especiais	EBITDA (R\$ milhões)	1.073	1.159	-7,4%
	Margem EBITDA (%)	15%	15%	
Eliminações e ajustes	EBITDA (R\$ milhões)	(394)	(315)	
Consolidado	EBITDA (R\$ milhões)	4.176	4.651	-10,2%
	Margem EBITDA (%)	11%	13%	

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

Obs.: O EBITDA não é uma medida utilizada nas práticas contábeis e também não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados, não devendo ser considerado como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. O EBITDA da Companhia está calculado de acordo com a Instrução CVM nº 527.

Exercício findo em 31 de dezembro de 2011 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

Custo das Vendas e Margem Bruta

Em termos consolidados, o aumento do custo das vendas em 2011 em comparação com 2010 foi resultado do maior volume vendido no período e dos maiores preços das matérias-primas, principalmente insumos metálicos, que representavam 48,8% dos custos de vendas em 2010 e aumentaram para 50,0% em 2011 (um aumento de R\$ 2.523 milhões). O aumento dos preços das matérias-primas superior ao crescimento da receita líquida por tonelada vendida se refletiu na redução da margem bruta, principalmente nas Operações de Negócio Brasil e Aços Especiais.

Na Operação de Negócio Brasil, houve uma redução na receita líquida por tonelada vendida em 2011 devido aos descontos concedidos no mercado interno no segundo semestre de 2010, impactando a margem bruta no exercício de 2011 em relação ao ano anterior. Além desse fator, a margem bruta também foi afetada pelo aumento dos preços das matérias-primas. Na Operação de Negócio Aços Especiais, os preços das matérias-primas ultrapassaram o aumento da receita líquida por tonelada vendida, justificando a redução de 4 pontos percentuais na margem bruta.

Nas Operações de Negócio América do Norte e América Latina, o custo das vendas se manteve em linha com a receita líquida, o que possibilitou manter a margem bruta em níveis semelhantes na comparação de 2011 com 2010.

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

Receita, custo e margem		Exercício de 2011	Exercício de 2010	Variação 2011/2010
Brasil	Receita líquida (R\$ milhões)	13.932	13.430	3,7%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(11.624)	(10.411)	11,7%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	2.308	3.019	-23,6%
	Margem bruta (%)	17%	22%	
América do Norte	Receita líquida (R\$ milhões)	10.811	9.026	19,8%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(9.682)	(8.188)	18,2%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	1.129	838	34,7%
	Margem bruta (%)	10%	9%	
América Latina	Receita líquida (R\$ milhões)	4.015	3.151	27,4%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(3.505)	(2.787)	25,8%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	510	364	40,1%
	Margem bruta (%)	13%	12%	
Aços Especiais	Receita líquida (R\$ milhões)	7.517	6.855	9,7%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(6.371)	(5.556)	14,7%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	1.146	1.299	-11,8%
	Margem bruta (%)	15%	19%	
Eliminações e ajustes	Receita líquida (R\$ milhões)	(868)	-1.069	
	Custo das vendas (R\$ milhões)	884	1.069	
	Lucro bruto (R\$ milhões)	16	0	
Consolidado	Receita líquida (R\$ milhões)	35.407	31.393	12,8%
	Custo das vendas (R\$ milhões)	(30.298)	(25.873)	17,1%
	Lucro bruto (R\$ milhões)	5.109	5.520	-7,4%
	Margem bruta (%)	14%	18%	

EBITDA

O EBITDA consolidado (LAJIDA – Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortizações), considerado também como a geração de caixa operacional, apresentou redução no ano de 2011 em relação ao de 2010, tal como a margem EBITDA. Essa redução pode ser explicada pelo aumento dos preços das matérias-primas ter sido superior ao crescimento da receita líquida por tonelada vendida, resultando na diminuição do lucro bruto.

Na Operação de Negócio Brasil, que representou 45% do EBITDA consolidado do período, a redução na receita líquida por tonelada vendida em 2011 impactou a margem EBITDA do exercício. Além disso, a margem também foi afetada pelo aumento dos preços das matérias-primas. Na Operação de Negócio América do Norte, que contribuiu com 24% do EBITDA consolidado, a margem EBITDA aumentou dois pontos percentuais devido ao aumento do volume vendido e dos melhores preços praticados na região. Na Operação de Negócio América Latina, que representou 8% do EBITDA de 2011, mesmo com a estabilidade da margem bruta, a margem EBITDA apresentou uma redução devido, principalmente, às maiores despesas operacionais no período. Na Operação de Negócio Aços Especiais (23% do EBITDA do ano), os maiores preços das matérias-primas em relação à receita líquida por tonelada vendida ocasionaram a redução da margem EBITDA.

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

EBITDA por Operação de Negócio ¹		Exercício de 2011	Exercício de 2010	Variação 2011/2010
Brasil	EBITDA (R\$ milhões)	2.219	3.171	-30,0%
	Margem EBITDA (%)	16%	24%	
América do Norte	EBITDA (R\$ milhões)	1.176	789	49,0%
	Margem EBITDA (%)	11%	9%	
América Latina	EBITDA (R\$ milhões)	412	323	27,6%
	Margem EBITDA (%)	10%	10%	
Aços Especiais	EBITDA (R\$ milhões)	1.159	1.285	-9,8%
	Margem EBITDA (%)	15%	19%	
<i>Eliminações e ajustes</i>		(315)	(367)	
Consolidado	EBITDA (R\$ milhões)	4.651	5.201	-10,6%
	Margem EBITDA (%)	13%	17%	

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

Obs.: O EBITDA não é uma medida utilizada nas práticas contábeis e também não representa o fluxo de caixa para os períodos apresentados, não devendo ser considerado como uma alternativa ao fluxo de caixa na qualidade de indicador de liquidez. O EBITDA da Companhia está calculado de acordo com a Instrução CVM nº 527.

Reversão (perdas) pela não-recuperabilidade de ativos (*Impairment*) e Custos de Reestruturação

Em 2010, devido às melhores condições de mercado observadas na Operação de Negócio Aços Especiais, principalmente nos Estados Unidos, os testes de *Impairment* sobre os ativos identificaram ganhos líquidos de R\$ 336 milhões no período (R\$ 208 milhões após imposto de renda) compostos pelos seguintes efeitos: nos Estados Unidos, houve uma reversão de perdas pela não recuperabilidade de ativos intangíveis no valor de R\$ 216 milhões e de imobilizado no montante de R\$ 188 milhões; na Espanha, a falta de expectativa da retomada de suas operações resultou em uma perda pela não recuperabilidade de ativos de imobilizado em uma de suas unidades no valor de R\$ 68 milhões.

Em 2011 os testes de *impairment* não identificaram ganhos ou perdas pela não recuperabilidade dos ativos da Companhia.

B. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços:

Os resultados operacionais da Companhia são impactados pelas variações cambiais entre o real, moeda funcional e de apresentação das Demonstrações Financeiras da Companhia e as moedas dos países onde opera.

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 37.982 milhões em 2012, 7,3% superior à do exercício de 2011, em virtude, principalmente, da maior receita líquida por tonelada vendida em todas as operações de negócio, mesmo com os menores volumes vendidos (redução de 3,0%).

Em 2011, a receita líquida consolidada cresceu 12,8% em relação a de 2010 em virtude dos maiores volumes vendidos (+10,4%) e do aumento de 2,2% na receita líquida por tonelada vendida.

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

A sucata de aço é o principal insumo metálico para as usinas semi-integradas ou *mini-mills* da Companhia, que correspondeu a 76,2% da produção total de aço bruto em 2012. Apesar de os preços internacionais da sucata metálica serem determinados essencialmente pelos preços da sucata nos Estados Unidos, o principal exportador desse material, os preços da sucata no mercado brasileiro são determinados pela oferta e demanda internas. No Brasil, o preço da sucata de aço varia de região para região e reflete a demanda e os custos de transporte. Os lucros e margens da Companhia poderão cair significativamente caso os preços dos produtos de aço acabado não acompanhem os aumentos de preço da sucata. Um

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

aumento nos preços da sucata ou sua escassez poderá afetar os custos de produção e levar a uma queda nas receitas e margens operacionais.

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

Em 2011, o custo das vendas foi 17,1% superior ao período de 2010, resultado do maior volume vendido no período e dos maiores preços das matérias-primas, principalmente insumos metálicos, que representavam 48,8% dos custos de vendas em 2010 e aumentaram para 50,0% em 2011 (um aumento de R\$ 2.523 milhões). A margem bruta consolidada reduziu-se de 17,6%, em 2010, para 14,4%, em 2011, em função do aumento dos preços das matérias-primas que foi superior ao crescimento da receita líquida por tonelada vendida.

Como parte da dívida consolidada é contratada em moeda estrangeira a partir das empresas do Brasil, qualquer flutuação cambial pode impactar o resultado financeiro da Companhia. Com base em normas do IFRS, a Companhia tem designado a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. Como consequência, o efeito da variação cambial dessas dívidas tem sido reconhecido integralmente no patrimônio líquido, enquanto que o efeito fiscal (imposto de renda e contribuição social) é reconhecido no resultado. A partir do segundo trimestre de 2012, com o objetivo de neutralizar a volatilidade no lucro líquido, uma vez que o imposto de renda incide sobre o total da variação cambial das dívidas a partir do Brasil, a Companhia optou por alterar o valor da designação do *hedge* dessas dívidas. Desta forma, a variação cambial sobre o montante de US\$ 2.361 milhões continuará sendo reconhecida no patrimônio líquido, enquanto que a variação cambial sobre a parcela de US\$ 789 milhões passou a ser reconhecida no resultado.

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

Em 2010, parte importante da dívida não estava designada como *hedge* e, portanto, tinha sua variação cambial transitada pelo resultado financeiro (variação cambial positiva de R\$ 104 milhões).

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

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional nos três últimos exercícios.

B. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária:

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

Aquisições do exercício	País	Segmento de Negócio	Conclusão	Valor pago R\$ milhões
Gerdau Ameristeel Corporation (aquisição da participação minoritária de 33,7%)	EUA	América do Norte	Ago/10	2.809
Cleary Holdings Corp. (participação adicional de 49,1%)	Colômbia	América Latina	Ago/10	100
Tamco	EUA	América do Norte	Out/10	283
Aços Villares S.A. (participação adicional de 41,5%)	Brasil	Aços Especiais	Dez/10	1.910
Sipar Gerdau Inversiones S.A. (participação adicional de 7,3%)	Argentina	América Latina	Abr/11	12
Total				5.114

As principais aquisições nos três últimos exercícios sociais (participação minoritária na Gerdau Ameristeel Corporation e participação adicional na Aços Villares S.A.), não afetaram os resultados consolidados da Companhia, uma vez que essas empresas já eram consolidadas com o percentual de 100% por se tratarem de controladas.

Em 7 de julho de 2012, a Companhia passou a controlar a até então empresa com controle compartilhado Kalyani Gerdau Steel Ltd (KGS), a qual é uma empresa de aços especiais localizada na Índia e sobre a qual a Companhia detinha uma participação de 91,28% na data de obtenção do controle. Em 2012, até a data que a Companhia passou a controlar a KGS, a Companhia efetuou integralizações adicionais de capital na KGS, as quais resultaram em um incremento na participação societária detida em 31/12/2011, de 80,57% para 91,28%. O controle foi assumido em virtude do término do direito de veto do acionista local com respeito a determinados assuntos, e do direito de reconstituição da sua participação original na KGS. Em virtude da obtenção do controle, a Companhia caracterizou a transação como uma aquisição em etapas, e passou a consolidar 100% dessa operação a partir do terceiro trimestre de 2012. Essa operação não produziu efeitos relevantes nas Demonstrações Financeiras da Companhia.

As demais aquisições não afetaram significativamente os resultados consolidados e o patrimônio da Companhia.

C. Eventos ou operações não usuais:

Não ocorreram eventos ou operações não usuais que afetassem significativamente os negócios da Companhia, exceto pelos efeitos da Oferta de Distribuição Pública de Ações de emissão da Companhia, a qual teve início em 12/04/2011, conforme descrito a seguir:

Oferta Pública

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

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

bilhões, dividido em 573.627.483 ações ordinárias e 1.146.031.245 ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

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

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

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

As Demonstrações Financeiras da Companhia para os exercícios findos em 31/12/2012 e de 2011 foram preparadas de acordo com International Financial Reporting Standards (IFRS) emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB) e estão aderentes as normas estabelecidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2012, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis. Com a adoção do CPC, as práticas contábeis adotadas no Brasil (BRGAAP) passaram a ser convergentes à norma contábil internacional, e dessa forma, não existe nenhuma diferença entre o Patrimônio Líquido e lucro líquido apresentados entre BRGAAP e IFRS.

B. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis:

Para as Demonstrações Financeiras apresentadas em 2012, a Companhia informa que não houve alterações de práticas contábeis.

C. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:

A Companhia não possui ressalva ou ênfase em suas Demonstrações Financeiras Consolidadas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Na elaboração das Demonstrações Financeiras é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. Para efetuar estas estimativas, a Administração utilizou as melhores informações disponíveis na data da preparação das Demonstrações Financeiras, bem como a experiência de eventos passados e/ou correntes, considerando ainda pressupostos relativos a eventos futuros. As Demonstrações Financeiras incluem, portanto, estimativas referentes principalmente à seleção da vida útil do ativo imobilizado, estimativa do valor de recuperação de ativos de vida longa, provisões necessárias para passivos tributários, cíveis e trabalhistas, determinações de provisões para imposto de renda, determinação do valor justo de instrumentos financeiros (ativos e passivos) e outras similares, estimativas referentes a seleção da taxa de juros, retorno esperado dos ativos, escolha da tábua de mortalidade e expectativa de aumento dos salários, e planos de incentivo de longo prazo através da seleção do modelo de avaliação e de taxas. O resultado das transações e informações quando da efetiva realização podem divergir das estimativas.

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

Práticas contábeis críticas são aquelas que são tanto (a) importantes para demonstrar a condição financeira e os resultados das operações e (b) requerem os julgamentos mais difíceis, subjetivos ou complexos por parte da Administração, freqüentemente como resultado da necessidade de fazer estimativas que têm impacto sobre questões que são inerentemente incertas. À medida que aumenta o número de variáveis e premissas que afetam a possível solução futura dessas incertezas, esses julgamentos se tornam ainda mais subjetivos e complexos. Na preparação das Demonstrações Financeiras, a Companhia adotou variáveis e premissas derivadas de experiência histórica e vários outros fatores que entende como razoáveis e relevantes. Ainda que estas estimativas e premissas sejam revistas pela Companhia no curso ordinário dos negócios, a demonstração da sua condição financeira e dos resultados das operações freqüentemente requer o uso de julgamentos quanto aos efeitos de questões inerentemente incertas sobre o valor contábil dos seus ativos e passivos. Os resultados reais podem ser distintos dos estimados sob variáveis, premissas ou condições diferentes. De modo a proporcionar um entendimento de como a Companhia forma seus julgamentos sobre eventos futuros, inclusive as variáveis e premissas utilizadas nas estimativas, incluímos comentários referentes a cada prática contábil crítica descrita a seguir:

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

a) Imposto de renda diferido

O método do passivo (conforme o conceito descrito no IAS 12 - liability method) de contabilização do imposto de renda e contribuição social é usado para imposto de renda diferido gerado por diferenças temporárias entre o valor contábil dos ativos e passivos e seus respectivos valores fiscais. O montante do imposto de renda diferido ativo é revisado a cada data das Demonstrações Financeiras e reduzido pelo montante que não seja mais realizável através de lucros tributáveis futuros. Ativos e passivos fiscais diferidos são calculados usando as alíquotas fiscais aplicáveis ao lucro tributável nos anos em que essas diferenças temporárias deverão ser realizadas. O lucro tributável futuro pode ser maior ou menor que as estimativas consideradas quando da definição da necessidade de registrar, e o montante a ser registrado, do ativo fiscal.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A realização dos ativos fiscais diferidos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social está suportada por projeções de resultados tributáveis, com base em estudos técnicos de viabilidade, submetidos anualmente aos órgãos da Administração das Companhias. Estes estudos consideram o histórico de rentabilidade da Companhia e de suas controladas e a perspectiva de manutenção da lucratividade, permitindo uma estimativa de recuperação dos créditos em anos futuros. Os demais créditos, que têm por base diferenças temporárias, principalmente provisão para passivos tributários, bem como sobre provisão para perdas, foram reconhecidos conforme a expectativa de sua realização.

b) Benefícios de pensão e pós-emprego

Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos no período em que eles ocorrem e são registrados na demonstração dos resultados abrangentes.

A Companhia reconhece sua obrigação com planos de benefícios a empregados e os custos relacionados, líquidos dos ativos do plano, adotando as seguintes práticas:

- i) O custo de pensão e de outros benefícios pós-emprego adquiridos pelos empregados é determinado atuarialmente usando o método da unidade de crédito projetada e a melhor estimativa da Administração da performance esperada dos investimentos do plano para fundos, crescimento salarial, idade de aposentadoria dos empregados e custos esperados com tratamento de saúde. A taxa de desconto usada para determinar a obrigação de benefícios futuros é uma estimativa da taxa de juros corrente na data do balanço, sobre investimentos de renda fixa de alta qualidade, com vencimentos que coincidem com os vencimentos esperados das obrigações;
- ii) Os ativos do plano de pensão são avaliados a valor justo;
- iii) Ganhos e perdas referentes a redução (curtailment) e liquidação (settlement) nos planos de benefícios definidos são reconhecidos quando a redução ou liquidação ocorre e são embasados em avaliação atuarial feita por atuários independentes.

Na contabilização dos benefícios de pensão e pós-emprego, são usadas várias estatísticas e outros fatores, na tentativa de antecipar futuros eventos, no cálculo da despesa e da obrigação relacionada com os planos. Esses fatores incluem premissas de taxa de desconto, retorno esperado dos ativos do plano, aumentos futuros do custo com tratamento de saúde e taxa de aumentos futuros de remuneração. Adicionalmente, consultores atuariais também usam fatores subjetivos, como taxas de desligamento, rotatividade e mortalidade para estimar estes fatores. As premissas atuariais usadas pela Companhia podem ser materialmente diferentes dos resultados reais devido a mudanças nas condições econômicas e de mercado, eventos regulatórios, decisões judiciais, taxas de desligamento maiores ou menores ou períodos de vida mais curtos ou longos dos participantes.

c) Passivos ambientais

A Companhia registra provisão para potenciais passivos ambientais com base nas melhores estimativas de custos potenciais de limpeza e de reparação de áreas impactadas. A Companhia possui uma equipe de profissionais para gerenciar todas as fases de seus programas ambientais. Esses profissionais desenvolvem estimativas de passivos potenciais nestes locais com base em custos de reparação projetados e conhecidos. Esta análise demanda da Companhia significativas estimativas e mudanças nos fatos e circunstâncias podem resultar em variações materiais na provisão ambiental.

A indústria siderúrgica usa e gera substâncias que podem causar danos ambientais. A Administração da Companhia realiza periodicamente levantamentos com o objetivo de identificar áreas potencialmente impactadas e registra como passivo circulante e passivo não-circulante na conta "Provisão para passivos ambientais", com base na melhor estimativa do custo, os valores estimados para investigação, tratamento e limpeza das localidades potencialmente impactadas. A

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Companhia utilizou premissas e estimativas para determinar os montantes envolvidos, que podem variar no futuro, em decorrência da finalização da investigação e determinação do real impacto ambiental.

A Companhia e suas controladas entendem estar de acordo com todas as normas ambientais aplicáveis nos países nos quais conduzem operações (veja nota 20 das Demonstrações Financeiras).

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

Durante os últimos anos, conforme descrito na nota 3 de nossas Demonstrações Financeiras, a Companhia realizou algumas combinações de negócios. De acordo com o IFRS 3, aplicado para as aquisições ocorridas após a data de transição para o IFRS, a Companhia deve alocar o custo da entidade adquirida aos ativos adquiridos e passivos assumidos, baseado nos seus valores justos estimados na data de aquisição. Qualquer diferença entre o custo da entidade adquirida e o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos é registrada como ágio. A Companhia exerce julgamentos significativos no processo de identificação de ativos e passivos tangíveis e intangíveis, avaliando tais ativos e passivos e na determinação da sua vida útil remanescente. A avaliação destes ativos e passivos é baseada em premissas e critérios que, em alguns casos, incluem estimativas de fluxos de caixa futuro descontados pelas taxas apropriadas. O uso das premissas utilizadas para avaliação inclui estimativa de fluxo de caixa descontado ou taxas de desconto e podem resultar em valores estimados diferentes dos ativos adquiridos e passivos assumidos.

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

O tratamento contábil para aquisições de negócios a partir de 01/01/2010 foi alterado, se comparado aos anos anteriores, em função da emissão pelo IASB de versões revisadas do IAS 27 e IFRS 3. Estas mudanças estão principalmente relacionadas à contabilização de participações de não controladores, perda de controle de uma subsidiária e aumento ou redução de participação em subsidiária, sem mudança de controle. As normas revisadas resultaram em alterações nas políticas contábeis da Companhia relativas a aumentos ou reduções de participação em suas subsidiárias. A adoção desta alteração na política contábil afetou a contabilização de mudanças em nossas participações societárias, a partir de 01/01/2010, sem impacto nas aquisições de negócios realizadas até 31/12/2009.

e) Combinações de negócios

Aquisições nas quais o controle é obtido em etapas

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

Aquisições onde o controle é obtido inicialmente

As aquisições de controladas e de negócios são contabilizadas pelo método de compra. O custo da aquisição é mensurado pelo total dos valores justos (na data de aquisição) dos ativos entregues e passivos incorridos ou assumidos e instrumentos de patrimônio emitidos pela Gerda

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

em troca do controle da adquirida. Os ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis são reconhecidos pelos seus valores justos na data da aquisição. A participação dos acionistas não-controladores na adquirida é inicialmente medido na proporção dos acionistas não-controladores do valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes reconhecidos.

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

Aumentos/reduções na participação de não-controladores

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

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

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

Perda de controle de uma subsidiária

Quando o controle de uma subsidiária é perdido como resultado de uma transação, evento ou outra circunstância, a revisão da norma requer que a Companhia reverta todos ativos, passivos e participações de não controladores pelos seus saldos registrados. Qualquer participação remanescente na subsidiária é reconhecida pelo valor justo na data em que o controle é perdido. Esse valor justo é refletido no cálculo do ganho ou perda na alienação e é atribuído a controladora e se torna o montante inicial reconhecido para contabilizações subsequentes para a participação remanescente pelo IAS 28, IAS 31 ou IAS 39.

A Companhia não acredita que existam indicativos de uma alteração material nas estimativas e premissas usadas para completar a alocação do preço de compra e estimar o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos. Entretanto, se os atuais resultados não forem consistentes com as estimativas e premissas usadas, a Companhia pode estar exposta a perdas que podem ser materiais.

f) Teste de recuperabilidade de ativos com vida útil indefinida

Existem regras específicas para avaliar a recuperabilidade dos ativos de vida longa, especialmente imobilizado, ágio e outros ativos intangíveis. Na data de cada demonstração financeira, a Companhia realiza uma análise para determinar se existe evidência de que o montante dos ativos de vida longa não será recuperável. Se tal evidência é identificada, o montante recuperável dos ativos é estimado pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O montante recuperável de um ativo é determinado pelo maior entre: (a) seu valor justo menos custos estimados de venda e (b) seu valor em uso. O valor em uso é mensurado com base nos fluxos de caixa descontados (antes dos impostos) derivados pelo contínuo uso de um ativo até o fim de sua vida útil.

Não importando se existe ou não algum indicativo de que o valor de um ativo possa não ser recuperado, os saldos do ágio oriundos de combinações de negócios e ativos intangíveis com vida útil indefinida são testados para fins de mensuração da recuperabilidade pelo menos uma vez ao ano, em dezembro.

Quando o valor residual de um ativo exceder seu montante recuperável, a Companhia reconhece uma redução no saldo de livros destes ativos.

Para os ativos registrados ao custo, a redução no montante recuperável pode ser registrada no resultado do ano. Se o montante recuperável do ativo não puder ser determinado individualmente, o montante recuperável dos segmentos de negócio para o qual o ativo pertence é analisado.

Exceto para uma perda de recuperabilidade do ágio, uma reversão de perda por recuperabilidade de ativos é permitida. A reversão nestas circunstâncias é limitada ao montante do saldo depreciado do ativo, determinado ao se considerar que a perda por recuperabilidade não tivesse sido registrada.

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

A recuperabilidade do ágio é avaliada com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que a recuperabilidade do ágio está afetada, então o teste é antecipado. Em dezembro de 2011, a Companhia realizou testes de recuperabilidade de ágios para todos os seus segmentos operacionais, os quais representam o nível mais baixo no qual o ágio é monitorado pela administração e é baseado em projeções de expectativas de fluxo de caixa descontados e que levam em consideração as seguintes premissas: custo de capital, taxa de crescimento e ajustes usados para fins de perpetuidade do fluxo de caixa, metodologia para determinação do capital de giro, plano de investimentos e previsões econômico financeiras de longo prazo.

Em dezembro de 2011, a Companhia avaliou a recuperabilidade do ágio dos seus segmentos e os testes efetuados não identificaram perdas pela não recuperabilidade do ágio no exercício.

O período de projeção dos fluxos de caixa para dezembro de 2011 foi de cinco anos. As premissas utilizadas para determinar o valor justo pelo método do fluxo de caixa descontado incluem: projeções de fluxo de caixa com base nas estimativas da administração para fluxos de caixa futuros, taxas de desconto e taxas de crescimento para determinação da perpetuidade. Adicionalmente, a perpetuidade foi calculada considerando a estabilização das margens operacionais, níveis de capital de giro e investimentos. A taxa de crescimento da perpetuidade considerada foi de 3% a.a para os segmentos Brasil, América Latina, Aços Especiais e América do Norte.

As taxas de desconto utilizadas foram elaboradas levando em consideração informações de mercado disponíveis na data do teste. A Companhia adotou taxas distintas para cada um dos segmentos de negócio testados de forma a refletir as diferenças entre os mercados de atuação de cada segmento, bem como os riscos a eles associados. As taxas de desconto utilizadas foram 9,5% a.a para o segmento América do Norte (9,0% em dezembro de 2011), 10,0% a.a para o

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

segmento Aços Especiais (10,5% em dezembro de 2011), 10,25% a.a para o segmento América Latina (10,75% em dezembro de 2011) e 10,5% a.a para o segmento Brasil (11,0% em dezembro de 2011).

Considerando o valor recuperável verificado através dos fluxos de caixa descontados, o mesmo excedeu o valor contábil em R\$ 2.714 milhões para o segmento de negócio América do Norte (R\$ 9.850 milhões em dezembro de 2011), R\$ 2.201 milhões para o segmento de negócio Aços Especiais (R\$ 4.296 milhões em dezembro de 2011), R\$ 995 milhões para o segmento de negócio América Latina (R\$ 1.977 milhões em dezembro de 2011) e R\$ 10.183 milhões para o segmento de negócio Brasil (R\$ 7.430 milhões em dezembro de 2011).

Dado o impacto potencial nos fluxos de caixas das variáveis de taxa de desconto e taxa de crescimento da perpetuidade, a Companhia efetuou uma análise de sensibilidade a mudanças nessas variáveis. Um acréscimo de 0,5% na taxa de desconto do fluxo de caixa de cada segmento resultaria em valores recuperáveis que excederiam o valor contábil em R\$ 1.663 milhões para o segmento América do Norte (R\$ 8.227 milhões em dezembro de 2011), R\$ 1.373 milhões para o segmento Aços Especiais (R\$ 3.673 milhões em dezembro de 2011), R\$ 8.546 milhões para o segmento Brasil (R\$ 6.033 milhões em dezembro de 2011) e R\$ 515 milhões para o segmento América Latina (R\$ 1.503 milhões em dezembro de 2011).

Por sua vez, um decréscimo de 0,5% da taxa de crescimento da perpetuidade do fluxo de caixa de cada segmento de negócio resultaria em valores recuperáveis que excederiam o valor contábil em R\$ 1.941 milhões para o segmento América do Norte (R\$ 8.636 milhões em dezembro de 2011), R\$ 1.614 milhões para o segmento Aços Especiais (R\$ 3.866 milhões em dezembro de 2011) e R\$ 9.045 milhões para o segmento Brasil (R\$ 6.468 milhões em dezembro de 2011) e R\$ 652 milhões para o segmento América Latina (R\$ 1.645 milhões em dezembro de 2011).

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

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

O processo de revisão da recuperabilidade é subjetivo e requer julgamentos significativos através da realização de análises. A determinação do valor justo dos segmentos de negócio da Companhia, baseada em fluxos de caixa projetados, pode ser negativamente impactada se a recuperação mundial da economia acontecer em uma velocidade inferior a prevista por ocasião da preparação das Demonstrações Financeiras para dezembro de 2012.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Não houve desvios relevantes.

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**A. Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:**

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

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

A Companhia é avalista da associada Dona Francisca Energética S.A., em contratos de financiamento, no valor total atual de R\$ 16 milhões em 31/12/2012, pela quota parte correspondente de 51,82% em garantia solidária.

A Companhia é garantidora da associada Industrias Nacionales C. por A. em contrato com o Banco BNP Paribas para financiar obra civil e equipamentos auxiliares no valor de US\$ 25 milhões (R\$ 51 milhões em 31/12/2012). A Companhia também é garantidora da mesma associada em contrato com o Banco BNP Paribas para financiar 85% dos equipamentos principais no limite de até US\$ 34,9 milhões (R\$ 67 milhões em 31/12/2012).

A Companhia presta garantia referente a linha de capital de giro para a empresa com controle compartilhado Gerdau Corsa SAPI de C.V., com o banco BBVA, no valor de até US\$ 44,5 milhões (R\$ 90,1 milhões em 31/12/2012). A Companhia também é avalista da mesma associada, referente a linha de crédito global, para financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 20,8 milhões (R\$ 42,6 milhões em 31/12/2012)

A Companhia é avalista da associada Industrias Nacionales C. por A., co-tomadora de linha de crédito global, para melhoria da estrutura da dívida e financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 60,9 milhões (R\$ 149,2 milhões em 31/12/2012).

A Companhia é avalista da associada Steelchem Trading Corporation, referente a linha de crédito global, para financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 28,0 milhões (R\$ 57,2 milhões em 31/12/2012). A Companhia também é avalista da mesma associada, referente a linha de crédito global, para financiamento de capital de giro, no valor de US\$ 12,0 milhões (R\$ 24,5 milhões em 31/12/2012).

B. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras:

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

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

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.