

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO (RESUMIDO)

Lopes

Desempenho da Gerdaul no exercício de 2015

As Demonstrações Financeiras Consolidadas da Metalúrgica Gerdaul S.A. são apresentadas em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro - IFRS, emitidas pelo *International Accounting Standards Board* - IASB e também de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, plenamente convergentes com as normas de contabilidade emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC.

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

Produção e Vendas de Aço	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação 2015/2014
Consolidado (1.000 toneladas)			
Produção de aço bruto	16.862	18.028	-6,5%
Vendas de aço	16.970	17.869	-5,0%

- Em termos consolidados, a produção de aço bruto no ano de 2015 apresentou redução em relação ao ano de 2014, devido à readequação dos níveis de estoques nas ONs América do Norte, Aços Especiais e Brasil.
- O volume consolidado de vendas no ano de 2015 em relação ao ano de 2014 apresentou redução, em função dos menores volumes vendidos em todas as operações de negócio, principalmente no mercado doméstico da ON Brasil.

Resultados Consolidados

Recíeita, custo e margem bruta	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação 2015/2014
Consolidado (R\$ milhões)			
Recíeita líquida	43.581	42.546	2,4%
Custo das vendas	(39.290)	(37.406)	5,0%
Lucro bruto	4.291	5.140	-16,5%
Margem bruta (%)	9,8%	12,1%	

- Em 2015, a receita líquida consolidada e o custo das vendas apresentaram aumento em relação a 2014, em função, principalmente, do efeito da variação cambial na tradução destes valores das empresas do exterior para o real (depreciação da cotação média do real frente às moedas dos países onde a Gerdaul possui operações, principalmente em relação ao dólar norte-americano).
- Em termos consolidados, na comparação do ano de 2015 com 2014, o lucro bruto e a margem bruta apresentaram redução, principalmente, pelos menores volumes de vendas no mercado doméstico brasileiro, tanto na ON Brasil quanto na ON Aços Especiais, ainda que a ON América do Norte tenha apresentado evolução no lucro bruto e na margem bruta.

Despesas operacionais

Consolidado (R\$ milhões)	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação 2015/2014
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(2.589)	(2.734)	-5,3%
Despesas com vendas	(785)	(691)	13,6%
Despesas gerais e administrativas	(1.803)	(2.043)	-11,7%
Outras receitas (despesas) operacionais	81	65	24,6%
Resultado em operações com entidades de controle compartilhado	-	637	-
Resultado de equivalência patrimonial	(25)	102	-

- As despesas gerais e administrativas consolidadas apresentaram redução de 2014 para 2015, apesar do efeito da variação cambial sobre as operações de negócio no exterior, o que demonstra os esforços da Companhia na racionalização dessas despesas. Como resultado, a participação das despesas com vendas, gerais e administrativas em relação à receita líquida de vendas passou de 6,4% em 2014 para 5,9% em 2015.
- O "resultado em operações com entidades de controle compartilhado" verificado no exercício de 2014 ocorreu em função da venda da participação de 50% detida na Gallatin Steel Company, em 08 de outubro de 2014. Com esta venda, a Companhia deixou de reconhecer o "Resultado de equivalência patrimonial" sobre a Gallatin Steel Company a partir do 4º trimestre.

Perdas pela não recuperabilidade de ativos (Impairment)

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

Os testes de recuperabilidade de ágio e de outros ativos de vida longa da Companhia realizados ao longo de 2015 e de 2014 identificaram perdas classificadas da seguinte forma:

Perdas pela não recuperabilidade de ativos por operação (R\$ milhões)	Exercício 2015					Exercício 2014	
	ON Brasil	ON América do Norte	ON América do Sul	ON Aços Especiais	Corporativo	ON América do Sul	Consolidado
Ágio	-	1.520	354	1.125	100	3.099	-
Imobilizado	835	-	-	800	-	339	339
Investimento	-	362	-	-	-	362	-
<b>Total</b>	<b>835</b>	<b>1.882</b>	<b>354</b>	<b>1.925</b>	<b>100</b>	<b>5.096</b>	<b>339</b>

EBITDA

Composição do EBITDA consolidado (R\$ milhões)	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação 2015/2014
Lucro (prejuízo) líquido	(5.029)	1.105	-
Resultado financeiro líquido	3.165	1.760	79,8%
Provisão para IR e CS	(1.472)	2	-
Depreciação e amortizações	2.608	2.257	17,1%
EBITDA - Instrução CVM 1	(728)	5.097	-114,3%
Perdas pela não recuperabilidade de ativos	5.096	339	1403,2%
Resultado em operações com entidades de controle compartilhado	-	(637)	-
Resultado da Equivalência Patrimonial	25	(102)	-
EBITDA proporcional das empresas associadas e com controle compartilhado	88	180	-51,1%
<b>EBITDA ajustado 2</b>	<b>4.481</b>	<b>4.877</b>	<b>-8,1%</b>
<b>Margem EBITDA ajustada</b>	<b>10,3%</b>	<b>11,5%</b>	

1 Medição não contábil calculada de acordo com a Instrução CVM nº 527.  
2 EBITDA ajustado = EBITDA instrução CVM nº 527 + perdas pela não recuperabilidade de ativos - resultado da equivalência patrimonial + EBITDA proporcional das empresas associadas e com controle compartilhado.

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

A Companhia apresenta o EBITDA ajustado para fornecer informações adicionais sobre a geração de caixa no período.

Conciliação do EBITDA consolidado (R\$ milhões)	Exercício 2015	Exercício 2014
EBITDA - Instrução CVM 1	(728)	5.097
Depreciação e amortizações	(2.608)	(2.227)
<b>Lucro (Prejuízo) Operacional Antes do Resultado Financeiro e dos Impostos 2</b>	<b>(3.336)</b>	<b>2.870</b>

- Medição não contábil calculada de acordo com a Instrução CVM nº 527.
- Medição ajustada divulgada na Demonstração dos Resultados Consolidados.
- O EBITDA ajustado e margem EBITDA ajustada apresentaram redução no ano de 2015, se comparados com o ano de 2014, em virtude do menor desempenho das ONs Brasil e Aços Especiais, parcialmente compensado pela melhor performance da ON América do Norte.

Resultado financeiro e lucro líquido

Consolidado (R\$ milhões)	Exercício 2015	Exercício 2014	Variação 2015/2014
<b>Lucro (prejuízo) operacional antes do resultado financeiro e dos impostos 1</b>	<b>(3.336)</b>	<b>2.870</b>	-
Resultado financeiro	(3.165)	(1.760)	79,8%
Receitas financeiras	410	300	36,7%
Despesas financeiras	(2.070)	(1.547)	33,8%
Varição cambial, líquida	(1.564)	(476)	228,6%
Varição cambial sobre hedge de investimento líquido	(1.302)	(328)	297,0%
Ganhos (perdas) - demais contas	(262)	(148)	77,0%
Ganhos cambiais com instrumentos financeiros, líquido	87	36	141,7%
Resultado de obrigação por compra de ações	(28)	(73)	-61,6%
<b>Lucro (prejuízo) antes dos impostos 1</b>	<b>(6.501)</b>	<b>1.105</b>	-
Imposto de renda e contribuição social	1.472	(5)	-
IR/CS sobre hedge de investimento líquido	1.302	328	297,0%
Base de ativos fiscais diferidos	(284)	(333)	-
IR/CS - demais contas	454	(333)	-
<b>Lucro (prejuízo) líquido consolidado 1</b>	<b>(5.029)</b>	<b>1.105</b>	-
Eventos extraordinários	5.380	(298)	-
Resultado em operações com entidades de controle compartilhado (líquido de IR)	-	(637)	-
Reversão das perdas pela não recuperabilidade de ativos	5.096	339	1403,2%
Reversão de caixa de ativos fiscais diferidos	284	-	-
<b>Lucro (prejuízo) líquido consolidado ajustado 2</b>	<b>351</b>	<b>807</b>	<b>-56,5%</b>

1 Medição contábil divulgada na Demonstração dos Resultados da Companhia.  
2 Medição não contábil elaborada pela Companhia para demonstrar o lucro líquido ajustado pelos eventos extraordinários que impactaram o resultado, porém sem produzir efeito caixa.

- No ano de 2015 quando comparado com o ano de 2014, o maior resultado financeiro negativo é consequência, principalmente, da maior variação cambial líquida negativa sobre os passivos contratados em dólar norte-americano (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47,0% em 2015 contra uma depreciação de 13,4% em 2014), além das maiores despesas financeiras, também impactadas pelo efeito cambial.
- Cabe salientar que, com base em normas do IFRS, a Companhia designou a maior parte das dívidas em moeda estrangeira contratadas pelas empresas no Brasil como *hedge* de parte dos investimentos em controladas no exterior. Como consequência, apenas o efeito da variação cambial da parte da dívida que não está atrelada ao *hedge* de investimento é reconhecido no resultado financeiro e tem seu efeito neutralizado na linha de "IR/CS sobre hedge de investimento líquido".

- O lucro líquido consolidado ajustado pelos efeitos extraordinários em 2015 apresentou redução em relação a 2014, principalmente, em função do menor EBITDA ajustado e das maiores despesas financeiras, impactadas pelo efeito cambial.

Investimentos

- No ano de 2015, os investimentos em ativo imobilizado totalizaram R\$ 2,3 bilhões, inflacionados pela desvalorização do real, uma vez que parte dos investimentos são atrelados ao dólar norte-americano. Do valor total desembolsado no ano, 46,9% foram destinados para a ON Brasil, 19,1% para a ON Aços Especiais, 19,1% para a ON América do Sul e 14,9% para a ON América do Norte.
- Com base nos investimentos previstos para o ano de 2016, a Gerdaul planeja desmobilizar R\$ 1,5 bilhão, considerando os investimentos em melhoria de produtividade e manutenção, 35% abaixo do realizado em 2015.

Capital de giro e ciclo financeiro

- Em dezembro de 2015, o ciclo financeiro (capital de giro dividido pela receita líquida diária do trimestre) apresentou estabilidade em relação a dezembro de 2014 em função de reduções semelhantes tanto no capital de giro quanto na receita líquida de vendas. Cabe ressaltar que a redução do capital de giro de R\$ 332 milhões de dezembro de 2014 para dezembro de 2015 contempla variação cambial sobre o capital de giro das empresas no exterior. Desconsiderando essa variação, o efeito caixa foi uma redução de R\$ 2,4 bilhões de dezembro de 2014 para dezembro de 2015, o que demonstra os esforços da Companhia na otimização do capital de giro.

Passivo financeiro

Composição da dívida (R\$ milhões)	31/12/2015	31/12/2014
Circulante	2.808	2.844
Não circulante	25.062	18.649
<b>Dívida Bruta</b>	<b>27.870</b>	<b>21.493</b>
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	6.953	5.940
<b>Dívida líquida</b>	<b>20.917</b>	<b>15.553</b>

- Em 31 de dezembro de 2015, 10,1% da dívida bruta era de curto prazo e 89,9% de longo prazo. A dívida bruta era composta por 16,1% em reais, 79,0% em dólar norte-americano e 4,9% em outras moedas. O aumento da dívida bruta em R\$ 6,4 bilhões de dezembro de 2014 para dezembro de 2015 ocorreu, principalmente, devido ao efeito da variação cambial nos períodos comparados (depreciação da cotação final do real frente ao dólar norte-americano de 47,0% em 2015).
- O aumento do caixa em R\$ 1,0 bilhão, de dezembro de 2014 para dezembro de 2015, ocorreu, principalmente, pelo efeito da variação cambial nos períodos comparados sobre o caixa detido pelas empresas Gerdaul no exterior. Em 31 de dezembro de 2015, 66,6% do caixa eram detidos pelas empresas Gerdaul no exterior, principalmente em dólar norte-americano. O aumento da dívida líquida em 31 de dezembro de 2015 quando comparada com 31 de dezembro de 2014 foi consequência do aumento da dívida bruta, parcialmente compensado pelo aumento do caixa.
- O custo médio nominal ponderado da dívida bruta, em 31 de dezembro de 2015, era de 7,2%, sendo que 12,6% para o montante denominado em reais, de 6,0% mais variação cambial para o total denominado em dólares tomados a partir do Brasil e de 6,0% para a parcela tornada pelas subsidiárias no exterior. Em 31 de dezembro de 2015, o prazo médio de pagamento da dívida bruta era de 6,3 anos, sendo que mais de 70% com vencimento somente a partir de 2018.
- Os principais indicadores da dívida eram os seguintes:

Indicadores	31/12/2015	31/12/2014
Dívida bruta / Capitalização total 1	47%	40%
Dívida líquida 2 (US\$) / EBITDA 3 (US\$)	3,8x	2,4x

- Capitalização total = patrimônio líquido + dívida bruta (principal).
- Dívida líquida = dívida bruta (principal) - caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras.
- Acumulado dos últimos 12 meses.
- Cabe salientar que, como a maior parte do EBITDA dos últimos 12 meses foi gerado pelas operações de negócio do exterior, principalmente em dólares norte-americanos, e que aproximadamente 80% da dívida líquida consolidada de 31 de dezembro de 2015 está denominada também em dólares norte-americanos, o indicador "dívida líquida / EBITDA" calculado nessa moeda, apresentou o resultado de 3,8 vezes.

Dividendos

- No exercício de 2015, a Metalúrgica Gerdaul S.A. destinou R\$ 16,2 milhões (R\$ 0,04 por ação) para pagamento de dividendos, distribuídos por conta de lucros obtidos no primeiro semestre de 2015 e por reservas de lucros pré-existentes.

Período	Dividendos (R\$ milhões)	Por ação (R\$)	Quantidade de Ações (milhões)	Data do pagamento
1º trimestre	8,1	0,02	406	02/06/15
2º trimestre	8,1	0,02	406	04/09/15
<b>Total</b>	<b>16,2</b>	<b>0,04</b>		

Oferta pública de ações

- Em novembro de 2015, a Metalúrgica Gerdaul S.A., realizou uma oferta pública com emissão de 500 milhões de ações resultando em uma capitalização de R\$ 900 milhões. Os recursos foram utilizados para amortizar o endividamento da Companhia e melhorar sua posição de liquidez. Com essa operação, a dívida líquida passou de R\$ 1,9 bilhão em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 1,2 bilhão em 31 de dezembro de 2015. A Administração utilizou os recursos para amortizar dívidas com maior custo e com vencimento de curto prazo, passando o custo da dívida de 107% do CDI para 105% do CDI.

Porto Alegre, 14 de março de 2016.  
A ADMINISTRAÇÃO

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM IFRS RESUMIDAS - EXERCÍCIO 2015

(Valores expressos em milhares de reais, exceto quando especificado)

ATIVO		PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS			
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>			<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>		<b>RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS</b>	43.581.241	42.546.339
Caixa e equivalentes de caixa	5.681.778	3.111.608	Fornecedores	3.629.918	Custo das vendas	(39.290.526)	(37.406.328)
Aplicações financeiras	-	-	Empréstimos e financiamentos	2.807.746	<b>LUCRO BRUTO</b>	4.290.715	5.140.011
Títulos para negociação	1.270.760	2.828.064	Impostos e contribuições sociais a recolher	351.640	Despesas gerais e administrativas	(785.002)	(691.021)
Contas a receber de clientes	4.587.426	4.438.676	Imposto de renda/contribuição social a recolher	174.904	Outras receitas operacionais	(1.802.875)	(2.043.081)
Estoques	8.781.113	8.866.888	Salários a pagar	480.430	Despesas gerais e administrativas	(1.802.875)	(2.043.081)
Créditos tributários	673.884	688.039	Benefícios a empregados	18.535	Outras receitas operacionais	212.888	243.360
Imposto de renda/contribuição social a recuperar	771.803	484.770	Provisão para passivos ambientais	27.736	Outras despesas operacionais	(131.868)	(178.313)
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	71.227	41.751	Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	-	Perdas pela não recuperabilidade de ativos	(5.095.762)	(339.374)
Outros ativos circulantes	456.908	333.690	Outros passivos circulantes	829.504	Resultado em operações com entidades de controle compartilhado	-	636.528
	22.294.899	20.793.486		8.320.413	Resultado da equivalência patrimonial	(24.502)	101.875
<b>ATIVO NÃO-CIRCULANTE</b>			<b>PASSIVO NÃO-CIRCULANTE</b>		<b>LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO E DOS IMPOSTOS</b>	(3.336.406)	2.869.985
Créditos tributários	77.990	78.412	Empréstimos e financiamentos	24.815.536	Receitas financeiras	410.379	299.848
Imposto de renda/contribuição social diferidos	4.309.540	2.571.371	Debêntures	246.862	Despesas financeiras	(2.070.021)	(1.547.567)
Ganhos não realizados com instrumentos financeiros	5.620	-	Imposto de renda e contribuição social diferidos	914.475	Varição cambial, líquida	(1.564.017)	(476.342)
Partes relacionadas	54.376	80.908	Perdas não realizadas com instrumentos financeiros	208.285	Resultado de obrigação por compra de ações	(27.537)	(72.743)
Depósitos judiciais	1.706.546	1.433.588	Provisão para passivos tributários, civis e trabalhistas	1.909.053	Ganhos com instrumentos financeiros, líquido	87.085	36.492
Outros ativos não-circulantes	491.369	376.516	Provisão para passivos ambientais	138.070	<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DOS IMPOSTOS</b>	(6.500.517)	1.109.673
Gastos antecipados com plano de pensão	140.388	196.799	Benefícios a empregados	1.687.486	Imposto de renda e contribuição social	-	-
Investimentos avaliados por equivalência patrimonial	1.392.882	1.394.383	Obrigações por compra de ações	119.049	Corrente	(183.225)	(586.050)
Ágios	14.653.026	12.648.416	Obrigações com FIDC	853.252	Diferido	1.654.769	581.669
Outros intangíveis	1.835.761	1.547.098	Outros passivos não-circulantes	536.030	<b>LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	(6.028.973)	1.105.292
Imobilizado	23.256.376	22.132.447		31.426.098	<b>ATRIBUIÇÃO À:</b>		
Investimento	47.923.874	42.459.938	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		Participação dos acionistas controladores	(2.329.054)	202.145
	70.218.773	63.253.424	Capital social	7.760.615	Participação dos acionistas não-controladores	(2.699.919)	903.147
			Ações em tesouraria	(69.861)		(6.028.973)	1.105.292
			Reserva de lucros	1.771.685			
			Ajustes de avaliação patrimonial	2.564.956			
			<b>ATRIBUIÇÃO A PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS CONTROLADORES</b>	12.030.395			
			<b>PARTICIPAÇÕES DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES</b>	18.441.367			
			<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	30.472.262			
			<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	70.218.773			

DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

	2015	2014	2015	2014
--	------	------	------	------