

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DOS ESTADOS UNIDOS
Washington, D.C. 20549

FORMULÁRIO 20-F

**RELATÓRIO ANUAL EM CONFORMIDADE COM A SEÇÃO 13 OU 15(d)
DA LEI DE MERCADO DE CAPITAIS DE 1934**

Para o exercício findo em: **31 de dezembro de 2003**

Número de registro na Comissão: **001-15030**

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE

(Denominação exata do solicitante do registro, conforme especificado em seu Estatuto Social)

VALE OVERSEAS LIMITED

(Denominação exata do solicitante do registro, conforme especificado em seu Estatuto Social)

República Federativa do Brasil

(Jurisdição de constituição)

Ilhas Cayman

**Avenida Graça Aranha, No.26
20030-900 Rio de Janeiro, RJ, Brasil**
(Endereço da sede social)

Títulos registrados ou a serem registrados em conformidade com a Seção 12(b) da Lei

<u>Título de cada classe</u>	<u>Nome de cada Bolsa de Valores nas quais as ações foram listadas</u>
Ações preferenciais classe A da CVRD, sem valor nominal por ação	Bolsa de Valores de Nova York*
Ações de Depósitos Americanos (conforme comprovadas pelos Recibos de Depósitos Americanos), cada um representando uma ação preferencial classe A da CVRD	Bolsa de Valores de Nova York
Ações Ordinárias da CVRD, sem valor nominal	Bolsa de Valores de Nova York*
Ações de Depósitos Americanos (conforme comprovadas pelos Recibos de Depósitos Americanos), cada um representando uma ação ordinária da CVRD	Bolsa de Valores de Nova York

* As ações não são listadas para negociação, mas apenas em relação às Ações de Depósitos Americanos são registradas, em conformidade com as exigências da Bolsa de Valores de Nova York.

Títulos registrados ou a serem registrados em conformidade com a Seção 12(g) da Lei: **Nenhum**

Títulos para os quais existe a obrigação de apresentação de relatório em conformidade com a Seção 15(d) da Lei: **Nenhum**

O número de ações emitidas de cada classe da CVRD em 31 de dezembro de 2003 foi de:

245.267.973 ações ordinárias, sem valor nominal
138,571,729 ações preferenciais classe A, sem valor nominal
1 ação preferencial de classe especial, sem valor nominal

Assinale com um X se o solicitante do registro (1) arquivou todos os relatórios cujo arquivamento seja exigido pela Seção 13 ou 15(d) da Lei de Mercado de Capitais de 1934 durante os últimos 12 meses (ou um período mais curto no qual o solicitante do registro tivesse a obrigação de arquivar tais relatórios) e (2) ficou sujeito a essas exigências de arquivamento nos últimos 90 dias.

Sim Não

Assinale com um X qual item de Demonstrações Contábeis o solicitante do registro optou por seguir.

Item 17 Item 18

ÍNDICE

	<u>Página</u>
Glossário.....	3
Apresentação das informações contábeis	7
Apresentação das informações relativas às reservas.....	7
Expectativa de tendências (Forward-Looking Statements).....	8
PARTE I.....	8
Item 1. Identidade dos Conselheiros, Diretores Executivos e Consultores.....	8
Item 2. Estatísticas da oferta e cronograma previsto	9
Item 3. Informações-Chave	10
Dados financeiros selecionados.....	10
Taxas de câmbio.....	11
Fatores de risco	12
Item 4. Informações sobre a Companhia	23
Visão geral do negócio.....	23
Visão geral	23
Incorporação da CVRD e Vale Overseas.....	24
Aquisições, venda de ativos e mudanças significativas em 2003 e 2004.....	25
Estratégia de negócios.....	29
Segmentos de negócio.....	32
Mineração	32
Logística.....	52
Operações de alumínio.....	56
Investimentos em siderurgia	61
Investimentos em energia.....	62
Regulamentação	64
Mineração	64
Ferrovias	65
Energia	66
Questões ambientais.....	67
Marcas e patentes.....	69
Seguros.....	69
Investimentos de capital.....	69
Item 5. Avaliação operacional/financeira e perspectivas.....	73
Considerações gerais.....	73
Principais fatores que afetam o faturamento e os resultados das operações.....	73
Políticas e estimativas contábeis críticas.....	80
Ajustes de conversões	80
Reservas minerais e vida útil de minas	81
Custos ambientais e de recuperação e restauração de áreas degradadas	81
Desvalorização de imobilizado e goodwill	81
Derivativos e atividades de hedge.....	82
Impostos sobre renda	82
Contingências.....	83
Resultado das operações—2003 comparado com 2002	85
Receitas	85
Custos e despesas operacionais.....	88
Receita operacional por segmento	90
Receitas (despesas) não operacionais.....	91
Impostos sobre renda	91
Controladas e joint ventures.....	92
Resultados das operações—2002 vs. 2001.....	95
Receitas	95
Custos e despesas operacionais.....	98

Receitas (despesas) não operacionais.....	100
Impostos sobre renda	101
Subsidiárias e <i>joint ventures</i>	101
Liquidez e recursos de capital	102
Visão geral	102
Fontes de recursos.....	103
Utilização de recursos	103
Dívida.....	103
Debêntures para acionistas.....	105
Obrigações contratuais.....	105
Recentes manifestações contábeis.....	106
Item 6. Conselheiros, diretores executivos e funcionários.....	107
Conselho de Administração	107
Diretoria Executiva	110
Conselho Fiscal	113
Comitês de Assessoramento.....	114
Remuneração dos Conselheiros, diretores executivos, membros do Conselho Fiscal e comitês de assessoramento.....	115
Empregados.....	116
Item 7. Acionistas majoritários e transações com partes relacionadas	118
Acionistas majoritários.....	118
Transações com partes relacionadas.....	121
Item 8. Informações financeiras.....	121
Processos judiciais	121
Dividendos e juros sobre o capital próprio.....	123
Item 9. Oferta e registro em Bolsa de Valores.....	125
Histórico dos preços das ações.....	125
Mercados de ações	125
Item 10. Informações adicionais.....	127
Documentos constitutivos e estatuto social.....	127
Ações ordinárias e preferenciais.....	127
Contratos relevantes	135
Controles de câmbio e outras limitações que afetam os detentores de títulos mobiliários.....	135
Tributação	136
Documentos exigidos.....	142
Item 11. Divulgações quantitativas e qualitativas sobre riscos de mercado	142
Risco de taxa de câmbio e taxa de juros.....	143
Risco de preço de commodity	146
Item 12. Descrição dos títulos mobiliários exceto títulos patrimoniais	148
PARTE II.....	148
Item 13. Descumprimentos, dividendos atrasados e inadimplências.....	148
Item 14. Modificações relevantes aos direitos dos detentores dos títulos mobiliários e uso dos recursos.....	148
Item 15. Controles e procedimentos	148
Item 16A. Perito financeiro do Comitê de Auditoria.....	149
Item 16B. Código de ética	149
Item 16C. Honorários e serviços do contador principal.....	149
PARTE III	150
Item 17. Demonstrações contábeis	150
Item 18. Demonstrações contábeis	150
Item 19. Anexos.....	151
Assinaturas	153
Índice das demonstrações contábeis consolidadas.....	154

GLOSSÁRIO

Alumina	Óxido de alumínio. É extraído da bauxita em um processo de refino químico e é a principal matéria-prima no processo eletro-químico a partir do qual o alumínio é produzido.
Alumínio primário	Metal branco obtido do processo eletroquímico da redução do óxido de alumínio.
Bauxita.....	É uma rocha composta basicamente de óxido de alumínio hidratado. É o principal minério de alumina, a matéria-prima da qual o alumínio é produzido.
Beneficiamento.....	O processo de separar, concentrar e classificar minério por tamanho de partícula ou algumas outras características (por exemplo, gravidade específica, suscetibilidade magnética, química de superfície, etc.) para obter o mineral ou o metal desejado.
Caulim	Uma argila branca fina de silicato de alumínio usada como agente de revestimento, obturador, expansor e absorvente pelas indústrias de papel, cerâmica e farmacêutica.
Cobre	Um elemento metálico de cor marrom avermelhado. O cobre é extremamente condutivo, tanto de modo térmico como elétrico. É altamente maleável e dúctil, podendo ser facilmente laminado e utilizado em fios.
Comércio marítimo.....	Compreende o comércio de minério de ferro global (importação e exportação) entre os países por meio de navios de carga.
Concentração	Processo físico, químico ou biológico para aumentar o teor do metal ou mineral desejado.
Concentrado de cobre	Material produzido através da concentração de minerais de cobre contidos no minério de cobre. É a matéria-prima utilizada pelas fundições para produzir metal de cobre.
Depósitos minerais ou materiais mineralizados	Referem-se a um corpo mineralizado que foi objeto de interseção por um número suficiente de perfurações de sondagem espaçadas o mínimo possível umas das outras e/ou amostras subterrâneas/de superfície para suportar tonelagem suficiente e teor de metais ou minerais de interesse para garantir exploração-desenvolvimento futuros. A jazida não se classifica como um corpo mineral até que esta seja legal e economicamente extraída no momento da determinação da reserva de minério.
DR	Direct Reduction (redução direta). Processo que converte o minério de ferro em DRI ou HBI utilizando gás natural.
DRI	Ferro diretamente reduzido. Minério de ferro processado (granulado ou pelletizado) por meio do processo de redução direta e utilizado como um substituto da sucata na fabricação de aço em fornos

elétricos.

DWT	<i>Deadweight ton.</i> (Tara). A capacidade de um navio em toneladas métricas de 1.000 kg para transporte de cargas, óleo combustível, depósitos e tripulação. A tara total de um navio corresponde ao peso total que o mesmo pode conter quando carregado em relação a uma linha de carregamento.
Ferro-gusa.....	Ferro fundido produzido em alto forno.
Ferroligas.....	Ferroligas são ligas de ferro que contêm um ou mais elementos químicos. Essas ligas são utilizadas para adicionar outros elementos ao metal fundido utilizado na fabricação de aço. As ferroligas principais são cromo, minério de manganês e silício. O minério de manganês é essencial para a produção de praticamente todos os tipos de aço e é importante na produção de ferro fundido. O minério de manganês é utilizado para neutralizar o efeito danoso do enxofre e como um elemento de ligação.
Finos de minério de ferro (sinter feed)	Refere-se ao minério de ferro com partículas que variam de 0,15 mm a 6,35 mm de diâmetro. Utilizado para sinterização.
FOB	<i>Free-on-board.</i> (Livre a bordo). Indica que o comprador paga pelo transporte, seguro e por todos os demais custos associados com o transporte de mercadorias até o seu destino.
HBI	Ferro briquetado. Ferro diretamente reduzido processado em briquetes. Em vez de utilizar alto forno, o oxigênio é removido do minério por meio de gás natural, resultando em uma substância composta de 90% a 92% de ferro. Como o DRI (ferro diretamente reduzido) pode entrar em combustão espontaneamente durante o transporte, o HBI tem a preferência quando o material metálico precisar ser armazenado ou transportado.
Mineração a céu aberto.....	O método de extração pelo qual a superfície ou a rocha improdutiva é removida de forma que o minério possa ser retirado utilizando escavadeiras mecânicas, carregadores de extremidade frontal, escavadeiras hidráulicas, cabos de reboque, etc.
Mineração subterrânea	Exploração mineral na qual as operações de extração são realizadas sob a superfície terrestre.
Minério de manganês	Um elemento metálico duro quebradiço encontrado principalmente nos minerais pirolusita, hausmanita e manganato.
Minério granulado	Minério de ferro ou de manganês cujas partículas mais grossas variam de 6,35 mm a 50 mm de diâmetro, mas que apresentam pequenas variações entre as diferentes minas e minérios.
Onças.....	Uma onça equivale a 31,103 gramas.
Óxido.....	Compostos de oxigênio com um outro elemento. Por exemplo, a magnetita (Fe_3O_4) é um mineral de óxido formado pela união química do ferro com o oxigênio.

Pelotas	Bolas de partículas finas e ultrafinas aglomeradas de minério de ferro, com tamanho e qualidade apropriados para processos específicos de siderurgia. O tamanho de nossas pelotas varia de 8 mm a 18 mm.
Placas	O tipo mais comum de aço semi-acabado. As placas medem comumente 25,5 cm (10") de espessura e 76 a 2,15 m (30-85") de largura (aproximadamente 6 metros em média), enquanto a produção das "placas finas" recém-fundidas é de aproximadamente 5 cm) Após a fundição, as placas são enviadas ao laminador de tiras a quente, onde são transformadas em bobinas e chapas.
Potássio	Um composto de cloreto de potássio, KCl, utilizado na produção de fertilizante.
Reserva	Refere-se àquela parte da jazida mineral que poderia ser legal e economicamente extraída ou produzida no momento da determinação da reserva.
Reservas provadas (medidas)	Reservas para as quais (1) a quantidade é computada a partir de dimensões reveladas em afloramentos, cortes na terra, furos de broca ou de trabalho; (2) o teor e/ou qualidade são computados a partir de resultados de amostras detalhadas; e (3) os locais para inspeção, amostragem e medição estão tão claramente determinados e a característica geológica está tão bem definida que o tamanho, a forma, a profundidade e o teor mineral das reservas podem ser bem estabelecidos.
Reservas prováveis (indicadas).....	Reservas para as quais a quantidade e o teor e/ou qualidade são computados a partir de informações semelhantes àquelas usadas para reservas provadas (medidas), mas que os locais para inspeção, amostragem e medição estão demasiadamente distantes ou ainda estão inadequadamente espaçados. O teor de certeza, embora mais baixo que nas reservas provadas (medidas), é alto o suficiente para se assumir a continuidade entre os pontos de observação.
Run-of-mine.	Minério em seu estado natural (não processado), da maneira como é minerado antes de ser britado.
Sinterização	Refere-se à aglomeração de pequenas partículas em uma massa uniforme mediante aquecimento sem fusão.
Teor	A proporção de metal ou mineral presente no minério ou em qualquer outro material.
Ton.....	Tonelada métrica, equivalente a 1.000 quilogramas.
Ultrafinos de minério de ferro (pellet feed) .	Partículas de minério de ferro finas (0,15 mm a 6,35 mm) e ultrafinas (inferior a 0,10 mm) geradas pela mineração, classificação, manipulação e transporte de minério de ferro, sem aplicação prática direta na indústria siderúrgica, exceto quando o material é agregado em pelotas através de um processo de aglomeração.
Unidade de ferro.	Medida de ferro contido no minério de ferro que é equivalente a 1%

do ferro presente em uma tonelada de minério de ferro.

APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

Elaboramos nossas Demonstrações Contábeis que aparecem neste relatório anual em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América (“US GAAP”), os quais diferem em certos aspectos dos princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil (“BR GAAP”). Os princípios contábeis brasileiros estão determinados na Lei No. 6404, de 15 de dezembro de 1976, e seus aditivos (Legislação Societária brasileira), e as normas e os regulamentos da Comissão de Valores Mobiliários brasileira, ou CVM. Publicamos as Demonstrações Contábeis no Brasil em conformidade com os princípios contábeis brasileiros, às quais nos referimos como nossas Demonstrações Contábeis pela Legislação Societária brasileira. Utilizamos nossas Demonstrações Contábeis pela Legislação Societária brasileira para:

- reportar aos acionistas brasileiros;
- arquivamento na CVM;
- determinar os dividendos; e
- determinar as obrigações tributárias.

Nossas Demonstrações Contábeis e outras informações que aparecem neste relatório anual foram convertidas de reais para dólares norte-americanos nos termos explanados na Nota Explicativa 3(a) de nossas Demonstrações Contábeis, a menos que indicado de outra maneira.

Referências aos termos “real”, “reais” ou “R\$” são para reais brasileiros (plural) e para o real brasileiro (singular), a moeda oficial do Brasil. Referências aos “dólares norte-americanos,” “dólares” ou “US\$” são para os dólares norte-americanos.

Exceto onde estiver especificado de outra maneira, unidades métricas foram utilizadas, como, por exemplo, o termo “toneladas” refere-se a toneladas métricas.

Os termos “nosso” ou a “nós” referem-se à CVRD, suas controladas consolidadas e suas *joint ventures* e outras companhias coligadas. “CVRD” refere-se à Companhia Vale do Rio Doce. Referências ao termo “Vale Overseas” são para a Vale Overseas Limited. Referências ao termo “coligadas” são para companhias nas quais a Companhia Vale do Rio Doce tem participação minoritária e excluem as controladas de controle compartilhado que são consolidadas para fins de Demonstrações Contábeis.

“ANEEL” refere-se à *Agência Nacional de Energia Elétrica*, órgão regulador do setor de energia elétrica no Brasil.

“ANTT” refere-se à *Agência Nacional de Transportes Terrestres*, órgão regulador do setor de transportes no Brasil.

Referências aos termos “ADSs” ou “ADRs” incluem nossas ações ordinárias de depósito americano (nossas ADSs ordinárias), cada uma representando uma ação ordinária da CVRD, e nossas ações preferenciais de depósito americano (nossas ADSs preferenciais), cada uma representando uma ação preferencial classe A da CVRD. ADSs são representadas pelos ADRs emitidos pelo JPMorgan Chase Bank, como depositário.

APRESENTAÇÃO DE INFORMAÇÕES RELATIVAS ÀS RESERVAS

As estimativas das reservas provadas e prováveis em nossas minas e as estimativas de vida útil das minas, em 31 de dezembro de 2003, incluídas neste relatório anual foram calculadas de acordo com as definições técnicas requeridas pela Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos da América, ou SEC. Efetuamos as estimativas da vida útil das minas descritas neste relatório anual a partir da estimativa das reservas das mesmas. Ajustamos as estimativas das reservas de minério para perdas de extração e recuperações metalúrgicas durante a

extração para os depósitos de manganês e bauxita. Nossas reservas estimadas de ferro, caulim, cobre e potássio são reportadas com as toneladas em seu lugar de origem e ajustadas pelas perdas na diluição e na mineração. Consulte o *Item 3. Informações-Chave—Fatores de Risco—Riscos Relacionados ao Nosso Negócio* para obter uma descrição dos riscos relativos às reservas e as estimativas das reservas. Contratamos a Golder Associates S.A., ou Golder, para auditar e verificar algumas de nossas estimativas de reservas provadas e prováveis em 31 de dezembro de 2003.

EXPECTATIVA DE TENDÊNCIAS (FORWARD-LOOKING STATEMENTS)

Este relatório anual contém expectativa de tendências (*Forward-Looking Statements*) de acordo com o U.S. Private Securities Litigation Reform Act de 1995. Muitas das expectativas contidas neste relatório anual podem ser identificadas pelo uso de palavras com conotação futurista tais como “antecipamos”, “acreditamos”, “poderia”, “esperamos”, “deveria”, “planejamos”, “pretendemos”, “estimamos” e “potencial”, entre outras. Essas declarações aparecem diversas vezes neste relatório anual e dizem respeito à nossa intenção, crença ou projeções atuais com relação:

- à nossa direção e operação futura;
- à implementação de nossas principais estratégias operacionais, incluindo nossa participação potencial em privatizações, aquisições ou transações com *joint ventures* ou outras oportunidades de investimentos;
- aos nossos planos de aquisições ou venda de investimentos;
- à implementação de nossa estratégia financeira e planos de investimentos de capital;
- à exploração das reservas minerais e desenvolvimento de recursos de mineração;
- ao esgotamento e à exaustão das minas e das reservas minerais;
- à declaração ou ao pagamento de dividendos;
- a tendências da indústria, incluindo a direção dos preços e dos níveis estimados de oferta e demanda;
- aos outros fatores ou tendências que afetem nossa condição financeira ou o resultado das operações; e
- aos fatores discutidos no *Item 3. Informações-Chave—Fatores de Risco*.

Alertamos que tais proposições não são garantia de desempenho futuro e envolvem riscos e incertezas. Os resultados reais podem divergir significativamente daqueles propostos por diversos fatores, incluindo aqueles identificados no *Item 3. Informações-Chave—Fatores de Risco*. Estes riscos e incertezas incluem fatores relacionados à economia brasileira e mercado de capitais, os quais exibem volatilidade e podem ser negativamente afetados por fatos em outros países, fatores relacionados com o negócio de minério de ferro e sua dependência da indústria siderúrgica global, que é de natureza cíclica, e fatores relacionados às indústrias altamente competitivas nas quais operamos. Para obter informações adicionais sobre os fatores que poderiam ocasionar de nossos resultados reais serem diferentes daqueles de nossas expectativas refletidas, Consulte o *Item 3. Informações-Chave—Fatores de Risco*, e nossos relatórios arquivados na SEC. As expectativas de tendências valem somente para a data em que são feitas, e não assumimos nenhuma obrigação de atualizá-las à luz de novas informações ou fatos futuros.

PARTE I

Item 1. Identidade dos Conselheiros, Diretores Executivos e Consultores

Não aplicável.

Item 2. Estatísticas da Oferta e Cronograma Previsto

Não aplicável.

Item 3. Informações-Chave

DADOS CONTÁBEIS SELECIONADOS

O quadro abaixo apresenta informações financeiras consolidadas levantadas nos períodos indicados. Devemos ler estas informações em conjunto com nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas que aparecem neste relatório anual.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Em milhões de US\$)				
Demonstração de resultado					
Receitas operacionais líquidas	US\$3.076	US\$3.935	US\$3.935	US\$4.123	US\$5.350
Custo dos produtos e serviços	(1.806)	(2.429)	(2.272)	(2.263)	(3.128)
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(138)	(225)	(241)	(224)	(265)
Pesquisa e desenvolvimento	(27)	(48)	(43)	(50)	(82)
Participação dos empregados nos lucros	(24)	(29)	(38)	(38)	(32)
Outras despesas	(155)	(180)	(379)	(119)	(199)
Lucro operacional	926	1.024	962	1.429	1.644
Receitas (despesas) não-operacionais:					
Receitas (despesas) financeiras	(33)	(107)	(200)	(248)	(249)
Perdas monetárias e cambiais, líquidas	(223)	(240)	(426)	(580)	242
Ganho na venda de investimentos	—	54	784	—	17
Subtotal	(256)	(293)	158	(828)	10
Lucro antes do imposto de renda, equivalência patrimonial e participação minoritária	670	731	1.120	601	1.654
Imposto de renda	(33)	32	218	149	(297)
Equivalência patrimonial em coligadas e <i>joint ventures</i> e variação da provisão por perdas de investimentos	(227)	322	(53)	(87)	306
Participação minoritária	2	1	2	17	(105)
Mudança no método de contabilização de obrigações com descontinuação de uso de ativos	—	—	—	—	(10)
Lucro líquido	US\$412	US\$1.086	US\$1.287	US\$680	US\$1.548
Total de dividendos distribuídos aos acionistas(1)	US\$452	US\$246	US\$1.066	US\$602	US\$675

Total de dividendos distribuídos aos acionistas consiste em pagamentos durante o período a título de juros sobre o capital próprio.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Em US\$ exceto os dividendos registrados e os juros sobre o capital próprio por ação em reais e número de ações)				
Dados por ação – Lucros e dividendos					
Lucro básico por ação ordinária e preferencial classe A (1)	US\$1,07	US\$2,82	US\$3,34	US\$1,77	US\$4,03
Distribuição de juros sobre o capital próprio por ação em US\$(2)	US\$1,30	US\$0,66	US\$2,64	US\$1,69	US\$1,76
Distribuição de juros sobre o capital próprio por ação em reais(2)	R\$ 2,26	R\$ 1,17	R\$ 5,64	R\$ 4,99	R\$ 5,04
Média ponderada do número de ações em circulação (em milhares):					
Ações ordinárias(1)	249.983	249.983	249.864	249.864	245.268
Ações preferenciais classe A (1)	134.917	134.917	135.042	135.042	138.571
Total	384.900	384.900	384.906	384.906	383.839

(1) Cada ação ordinária de depósito americano representa uma ação ordinária e cada ação preferencial de depósito americano representa uma ação preferencial classe A.

- (2) Nossas distribuições aos acionistas podem ser na forma de dividendos ou de juros sobre o capital próprio. Desde 1997, todas as distribuições têm sido na forma de juros sobre o capital próprio. O valor demonstrado representa distribuições pagas durante o exercício.

	Em 31 de dezembro				
	1999	2000	2001	2002	2003
	(Em milhões de US\$)				
Balanco Patrimonial					
Ativo circulante	US\$2.490	US\$2.502	US\$2.638	US\$2.589	US\$2.474
Imobilizado, líquido	3.943	3.955	3.813	3.297	6.484
Investimentos em coligadas, <i>joint ventures</i> e outros investimentos	1.203	1.795	1.218	732	1.034
Outros ativos	1.052	1.543	1.839	1.337	1.442
Total do ativo	<u>US\$8.688</u>	<u>US\$9.795</u>	<u>US\$9.508</u>	<u>US\$7.955</u>	<u>US\$11.434</u>
Passivo circulante	2.072	2.136	1.921	1.508	2.253
Exigível a longo prazo (1)	601	1.061	772	774	1.201
Empréstimos e financiamentos de longo prazo (2)	1.321	2.020	2.170	2.359	2.767
Total do passivo	<u>3.994</u>	<u>5.217</u>	<u>4.863</u>	<u>4.641</u>	<u>6.221</u>
Participação minoritária	3	9	5	27	329
Participação do acionista:					
Capital social	1.927	1.927	2.211	2.446	2.869
Capital integralizado excedente ao valor nominal	498	498	498	498	498
Reservas e lucros acumulados	2.266	2.144	1.931	343	1.517
Total do patrimônio líquido	<u>4.691</u>	<u>4.569</u>	<u>4.640</u>	<u>3.287</u>	<u>4.884</u>
Total do passivo e patrimônio líquido	<u>US\$8.688</u>	<u>US\$9.795</u>	<u>US\$9.508</u>	<u>US\$7.955</u>	<u>US\$11.434</u>

(1) Exclui os empréstimos e os financiamentos de longo prazo.

(2) Exclui a parcela no circulante. Em 31 de dezembro de 2003, tínhamos garantias concedidas para empréstimos de *joint ventures* e companhias coligadas no valor total de US\$283 milhões. Estes passivos contingentes não aparecem em nosso balanço patrimonial consolidado, mas estão divulgados na Nota Explicativa 18(a) de nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas.

TAXAS DE CÂMBIO

Há dois principais mercados de câmbio no Brasil:

- o mercado de câmbio de taxa comercial, e
- o mercado de câmbio de taxa flutuante.

A maioria das transações comerciais e financeiras em moeda estrangeira é efetuada na taxa de câmbio comercial. Estas transações incluem a compra ou a venda de ações ou o pagamento de dividendos ou juros relacionados com ações. Moedas estrangeiras somente podem ser compradas através de um banco brasileiro autorizado a operar nestes mercados. Em ambos os mercados, as taxas são negociadas livremente mas podem ser influenciadas por intervenção do Banco Central do Brasil. Em 1999, o Banco Central do Brasil colocou os mercados de câmbio comercial e o de taxas flutuantes sob limites operacionais idênticos, o que levou a uma convergência na precificação e na liquidez de ambos os mercados. Desde 1º de fevereiro de 1999, as taxas do mercado flutuante têm sido as mesmas do mercado de taxas comerciais. Contudo, não há garantias de que estas taxas continuarão a ser as mesmas no futuro. Apesar da convergência nos preços e liquidez de ambos os mercados, cada mercado continua a ser regulado de forma diferente.

Desde 1999, o Banco Central do Brasil tem permitido o câmbio real/dólar norte-americano flutuar livremente e, durante esse período, o câmbio real/dólar norte-americano tem oscilado consideravelmente. No passado, o Banco Central do Brasil intervinha ocasionalmente para controlar a instabilidade nas taxas de câmbio. Não podemos prever se o Banco Central do Brasil ou o governo brasileiro continuarão a deixar o real flutuar livremente ou intervirão no mercado de câmbio através de um sistema de banda cambial ou de qualquer outra forma de controle. O real pode

desvalorizar ou valorizar substancialmente no futuro. Para obter mais informações sobre esses riscos, consulte o *Item 3. Informações-Chave—Fatores de Risco—Riscos Relacionados ao Brasil.*

O quadro abaixo mostra a evolução da taxa comercial de venda, expressa em reais por dólares norte-americanos (R\$/US\$) para os períodos indicados.

	Fim do período	Média Período	Mínima	Máxima
Exercícios findos em				
31 de dezembro de 1999	R\$1.789	R\$1.851(1)	R\$1.208	R\$2.165
31 de dezembro de 2000	1.955	1.835(1)	1.723	1.985
31 de dezembro de 2001	2.320	2.353(1)	1.936	2.801
31 de dezembro de 2002	3.533	2.998(1)	2.270	3.955
31 de dezembro de 2003	2.889	3.059(1)	2.822	3.662
Mês findo em				
Dezembro de 2003	R\$2.889	R\$2.916(2)	R\$2.888	R\$2.943
Janeiro de 2004	2.941	2.872(2)	2.802	2.941
Fevereiro de 2004	2.914	2.946(2)	2.904	2.988
Março de 2004	2.909	2.908(2)	2.875	2.941
Abril de 2004	2.945	2.913(2)	2.874	2.952
Mai de 2004	3.129	3.081(2)	2.957	3.205
Junho de 2004 (a 8 de junho de 2004)	3.115	3.134	3.112	3.157

(1) Média das taxas de cada período, usando-se as médias das taxas de câmbio do último dia de cada mês para cada período.

(2) Média das taxas mínimas e máximas em cada mês.

Fonte: Banco Central do Brasil.

Em 8 de junho de 2004, a taxa de venda comercial era de R\$ 3.115 por US\$ 1,00.

FATORES DE RISCO

Riscos relacionados ao nosso negócio

Devido à nossa dependência da indústria siderúrgica global, oscilações na demanda de aço podem afetar negativamente o nosso negócio.

Os preços e o volume de vendas na indústria de minério de ferro ao redor do mundo dependem do nível da demanda existente e esperada de minério de ferro gerado pela indústria mundial de aço. A indústria mundial de aço é cíclica. Uma série de fatores, sendo o mais importante deles o nível existente de demanda mundial por produtos siderúrgicos, influenciam a indústria global de aço. Durante períodos de morosidade ou de declínio do crescimento econômico regional ou global, a demanda por produtos siderúrgicos geralmente se retrai, o que normalmente leva a correspondentes reduções na demanda por minério de ferro.

Impulsionado principalmente pela forte demanda dos fabricantes chineses de aço, junto com uma expansão modesta em outros mercados, o comércio marítimo de minério de ferro global registrou aumento na demanda e nos preços de minério de ferro e pelotas em 2003. Não é possível prever por quanto tempo essa demanda permanecerá nos níveis atuais ou se haverá aumento ou redução de preços futuros. Reduções ou declínios futuros prolongados nos preços dos contratos mundiais ou no volume de vendas de minério de ferro podem ter efeitos negativos significativos em nossas receitas.

A indústria de mineração é altamente competitiva e nós podemos encontrar dificuldades efetivas para competir com outras companhias mineradoras no futuro.

Competição intensa caracteriza a indústria mundial de minério de ferro. Competimos com grandes companhias mineradoras internacionais. Alguns de nossos concorrentes possuem depósitos minerais de minério de ferro expressivos localizados próximos aos nossos principais clientes asiáticos e europeus. Competição de produtores de minério de ferro estrangeiros e brasileiros pode resultar em perda de fatia de mercado e de receitas. Nossas atividades de alumínio, manganês, concentrados de cobre e outras atividades também estão sujeitas à intensa competição e a riscos similares.

A demanda por minério de ferro em períodos de pico pode ultrapassar nossa capacidade produtiva, nos tornando incapazes de atender a demanda dos clientes.

Nossa habilidade em aumentar rapidamente a capacidade produtiva para satisfazer aumentos na demanda por minério de ferro é limitada. Em períodos em que a demanda de clientes excede a nossa capacidade produtiva, nós geralmente atendemos o excesso de demanda dos clientes revendendo minério de ferro e pelotas comprados das **joint ventures** ou de terceiros. Se formos incapazes de atender a demanda dos clientes mesmo comprando das **joint ventures** ou de terceiros, poderemos perder clientes. De modo parecido, uma vez que o aumento da capacidade de produção requer muito tempo, talvez não consigamos completar os projetos de expansão de minério de ferro em tempo hábil para beneficiar-nos da alta demanda atual por minério de ferro. Além disso, a operação na capacidade máxima ou acima dela poderá nos expor a custos mais altos, incluindo taxas por atraso devido a limitações da capacidade em nossos portos.

Alumínio, ouro e cobre são comercializados ativamente em bolsas de mercadorias mundiais e seus preços estão sujeitos a flutuações.

Alumínio, ouro e cobre são comercializados em um mercado mundial ativo em bolsas de mercadorias, como a London Metals Exchange e a Commodities Exchanges, Inc. Os preços desses metais estão sujeitos a grandes flutuações e são influenciados por muitos fatores externos, como condições econômicas e políticas internacionais, níveis de oferta e procura, disponibilidade e custo de substitutos, níveis de inventário mantidos pelos produtores e outros, e ações de participantes nos mercados de commodities. Os preços desses metais são mais voláteis que os do minério de ferro e pelotas, pois respondem mais rapidamente às mudanças esperadas na oferta e na procura. Declínios duradouros de preços globais de mercado dos nossos produtos de alumínio teriam um efeito negativo significativo em nossas receitas.

O início de nossas operações de cobre nos exporá a riscos novos.

Recentemente iniciamos a produção e a comercialização de concentrado de cobre em nossa mina de Sossego, Carajás. O cobre é o novo minério comercializado pela CVRD. Entre outros, alguns dos riscos envolvidos com nossa entrada no negócio de cobre:

- o concentrado de cobre é comercializado a preços fixados pela London Metals Exchange, que são mais voláteis que os preços de minério de ferro e pelotas;
- podemos incorrer em custos de tratamento e refino mais altos do que o esperado, o que poderá reduzir nossas margens de lucro;
- aumento da capacidade de outros produtores de cobre poderá pressionar a queda nos preços do cobre;
- poderá haver problemas inesperados no início e na ampliação de nossas operações de cobre devido a atrasos de construção ou dificuldades de obtenção das licenças ambientais necessárias.

Os produtos brasileiros de exportação (por exemplo: grãos e aço) podem perder a competitividade internacional, reduzindo a demanda interna por serviços de logística.

Os setores de agricultura e aço atualmente são os principais impulsionadores da demanda por serviços de logística. Em 2003, quase 60% de nossa receita de logística foi resultante desses mercados. A redução da demanda mundial por aço ou produtos agrícolas brasileiros poderia reduzir a demanda por serviços de logística e prejudicar a rentabilidade de nossos negócios de logística.

Somos vulneráveis a fatos adversos que afetem a economia mundial, em especial a China.

A economia mundial é o principal impulsionador da demanda pelo comércio transoceânico de minério de ferro e pelotas. Nos últimos anos, a China tem sido o principal responsável pelo aumento de nossas vendas. Em 2003, 14% de nossa receita bruta de minério de ferro e pelotas foi atribuída a clientes na China, que responderam por 10,5% de nossas receitas operacionais líquidas consolidadas. Durante o mesmo período, 7,6% de nossa receita líquida consolidada veio de clientes japoneses e 32,2% resultantes de vendas a clientes europeus. Uma economia global debilitada ou em mercados específicos onde vendemos nossos produtos, como a China, poderia reduzir a demanda, resultando na queda de receita e rentabilidade.

Nossas estimativas de reservas podem ser significativamente diferentes das quantidades de minério que podemos realmente aproveitar, nossas estimativas de vida útil das minas podem provar ser inadequadas e as flutuações dos preços de mercado e as alterações nos custos operacionais e de capital podem tornar certas reservas de minério ou depósitos minerais economicamente inviáveis para exploração.

Nossas reservas de minério e depósitos minerais reportados são quantidades estimadas de minério e minerais, os quais sob condições atuais e antecipadas têm o potencial de ser economicamente explorados e processados para extração de seu conteúdo mineral. Há inúmeras incertezas inerentes em estimar as quantidades de reservas e em projetar taxas potenciais de produção mineral, incluindo muitos fatores que vão além do nosso controle. A medição de reserva é um processo subjetivo para estimar depósitos subterrâneos de minerais que não podem ser mensurados de uma maneira exata e a acurácia de qualquer estimativa de reserva é uma função da qualidade dos dados disponíveis e da interpretação e do julgamento geológico e de engenharia. Estimativas de diferentes engenheiros podem ser diferentes entre si e os resultados de nossa mineração e produção subsequentes à data de uma estimativa podem justificar a revisão dessas estimativas. As estimativas de reservas podem requerer revisão com base na produção real e em outros fatores. Por exemplo, oscilações nos preços de mercado de metais, taxas de recuperação reduzidas ou custos de produção crescentes devido à inflação ou a outros fatores podem tornar as reservas provadas e prováveis que contenham teores mais baixos de mineralização economicamente inexploráveis e podem resultar em ajuste das reservas.

Podemos não ser capazes de renovar as nossas reservas, o que poderia afetar negativamente nossas perspectivas de exploração.

Nossa atuação em exploração mineral, a qual é de natureza altamente especulativa, envolve muitos riscos e freqüentemente não é produtiva. Nossos programas de exploração, os quais envolvem investimentos significativos, podem não resultar na expansão ou no condicionamento de reservas exauridas pela produção corrente. Se não desenvolvermos novas reservas, não seremos capazes de sustentar o nível atual de produção além da vida remanescente das minas hoje existentes.

Mesmo que descobramos minerais, permanecemos sujeitos aos riscos de perfuração e produção, o que pode afetar negativamente o processo de mineração.

Uma vez que descobramos reservas minerais, pode levar anos a partir da fase inicial de perfurações até que a produção seja possível, período no qual a viabilidade econômica da produção pode mudar. Tempo e gastos substanciais são necessários para:

- estabelecer as reservas através das perfurações;
- determinar os processos metalúrgicos apropriados para otimizar a recuperação de metais contidos no minério;
- obter licenças ambientais e demais licenças necessárias;
- construir as instalações de mineração e processamento para os novos projetos; e
- obter o minério ou extrair os metais do minério.

Se um projeto prova não ser economicamente viável no momento que estamos aptos a explorá-lo, podem ocorrer baixas substanciais. Além disso, mudanças ou complicações envolvendo processos metalúrgicos ou outros processos tecnológicos que surjam durante a vida do projeto podem acarretar aumento dos custos, o que pode tornar o projeto economicamente inviável.

Incorremos em custos de extração crescentes na proporção que nossas jazidas se exaurem.

As reservas de minério gradativamente diminuem no curso normal de uma determinada operação de mineração. À medida que as reservas diminuem, torna-se necessário o uso de processos mais onerosos para extrair o minério remanescente. Conseqüentemente, ao longo do tempo, nós incorremos em custos unitários de extração crescentes em cada mina. Várias de nossas minas já operam há muito tempo, e provavelmente incorreremos em custos unitários crescentes no futuro.

Aumentos nos custos de combustíveis podem afetar negativamente nossos negócios.

Nossas operações dependem consideravelmente de fontes de combustível. Gastos com combustíveis representam 11,2% de nossos custos de mercadorias vendidas em 2003. Os custos com combustível são o componente principal do total de custos de logística e de produção de pelotas, e afetam indiretamente diversas áreas de negócios, como mineração e alumínio. O aumento nos preços de combustíveis pode levar à redução das margens de lucro nas áreas de logística, mineração e alumínio.

No momento, estamos envolvidos em investigações antitruste.

Atualmente, estamos envolvidos em 14 processos perante o *Conselho Administrativo de Defesa Econômica*, ou CADE, que é o principal órgão regulador de antitruste brasileiro. A maioria destes processos envolve revisões de aquisições já ocorridas ou transações com ***joint ventures***, e cobrem quase todas as nossas aquisições e ***joint ventures***. Os processos restantes são de natureza administrativa que alegam que praticamos concorrência desleal nos nossos negócios de alumínio e logística. Nós nos defenderemos nesses processos vigorosamente. Não podemos prever o resultado destes processos. Se o CADE determinar que uma concentração indevida existe em qualquer um desses segmentos, ele poderá impor medidas para salvaguardar a concorrência, o que poderia incluir exigências para não mais investirmos nessas operações ou nos impor restrições de preços. Também, se o CADE julgar que praticamos concorrência desleal, ele poderá impor o término da prática desta conduta e/ou pagamento de elevadas multas.

Nosso acionista majoritário pode ter influência significativa sobre nossa Companhia.

A Valepar, nosso acionista majoritário, atualmente possui 53,3% de nossas ações ordinárias em circulação e 34,1% de nosso capital total. Para obter uma descrição sobre nossa composição acionária, consulte o *Item 7. Principais Acionistas e Transações com Partes Relacionadas—Acionista Majoritário*. Como resultado de sua participação acionária, a Valepar pode controlar o resultado de qualquer ato que requeira aprovação dos acionistas. Ainda, o governo brasileiro possui uma ação preferencial de classe especial que lhe dá direitos de veto sobre certas medidas que podemos propor. Para obter uma descrição detalhada do direito de veto dado ao governo brasileiro por conta de sua ação preferencial de classe especial, consulte o *Item 10. Informações Adicionais—Ações Ordinárias e Preferenciais—Geral*.

Algumas de nossas operações dependem de joint ventures e poderiam ser afetadas negativamente caso nossos sócios nessas joint ventures não cumpram seus compromissos.

Atualmente operamos partes importantes de nossos negócios de pelotização, energia, alumínio e siderurgia através de *joint ventures* com outras companhias. Nossas previsões e planos para estas *joint ventures* assumem que nossos respectivos sócios cumprirão suas obrigações de fazer contribuições de capital, compra de produtos e, em alguns casos, fornecer talento gerencial. Se algum de nossos sócios não cumprir seus compromissos, a *joint venture* correspondente pode não ser capaz de operar de acordo com seus planos de negócios ou pode ser necessário aumentarmos o nível de nossos investimentos para atender a esses planos. Para obter mais informações sobre nossas *joint ventures*, consulte o *Item 4. Informações sobre a Companhia—Segmentos de Negócio*.

Nossa estratégia de gerenciamento de risco pode não ser eficiente.

Estamos expostos a flutuações de taxas de juros, taxas de câmbio de moedas estrangeiras e preços relativos à produção de alumínio e desde o início de nossas operações de produção de cobre em Carajás, estamos sujeitos a flutuações dos preços de cobre. Para podermos nos proteger da volatilidade inesperada do mercado, nós contratamos periodicamente transações de *hedge* para administrar estes riscos. Consulte o *Item 11. Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Riscos de Mercado*. Nossa estratégia de *hedge* pode não ser bem-sucedida em minimizar a nossa exposição a estas flutuações. Ainda, à medida que nos protegemos da nossa exposição ao preço da commodity, renunciamos aos benefícios que teríamos se os preços das commodities subissem. Não contratamos *hedge* para riscos relacionados com flutuações nos preços de minério de ferro.

Podemos não ter cobertura de seguros adequada para alguns riscos do negócio que podem trazer conseqüências econômicas prejudiciais para nós.

Nossos negócios estão geralmente sujeitos a uma série de riscos e danos, incluindo:

- acidentes industriais;
- acidentes ferroviários;
- reclamações trabalhistas;
- desabamentos;
- danos ambientais;
- interrupções no fornecimento de energia;
- falhas em equipamentos ou em embarcações; e
- condições climáticas e outros fenômenos naturais.

Estes eventos podem causar danos em, ou destruição de, propriedades minerais, instalações produtivas, instalações de transportes, equipamentos ou embarcações. Eles podem também resultar em danos pessoais ou morte, dano ambiental, desperdício de recursos ou produtos intermediários, atrasos ou interrupções nas atividades de

mineração, produção ou transporte, perdas monetárias e possíveis passivos contingentes. O seguro que mantemos contra riscos que são típicos em nosso negócio pode não fornecer cobertura adequada. Seguros contra alguns riscos (incluindo passivos por certos danos ou poluição ambiental ou lucros cessantes em certas atividades de negócios) podem não estar disponíveis a um custo razoável ou mesmo não existirem. Conseqüentemente, acidentes ou outros fatos negativos podem ter um efeito significativo sobre nossas operações.

Dificuldades em implementar o software de sistema de gestão integrada podem interferir no funcionamento normal de nossos negócios.

Estamos no processo de implantação do software de sistema de gestão integrada. Caso sejamos incapazes de substituir, atualizar ou modificar nossos sistemas de informática para adaptar este novo software de forma oportuna e econômica, nossa capacidade de captar e processar transações financeiras pode ser impactada. Implantar o software pode provar-se mais custoso ou demorar mais do que o esperado, resultar na perda de dados ou levar a maus funcionamentos do sistema que interfiram com o funcionamento normal de nossos negócios. Caso sejamos incapazes de gerenciar com sucesso o processo de implantação do novo software, nossas operações podem ser adversamente afetadas.

Riscos relacionados ao Brasil

Historicamente o governo brasileiro vem exercendo influência significativa sobre a economia brasileira. As condições políticas e econômicas brasileiras têm um impacto direto em nosso negócio e no valor de mercado de nossos títulos.

O governo brasileiro freqüentemente intervém na economia brasileira e ocasionalmente faz mudanças substanciais na política, como ocorre freqüentemente em economias emergentes. No passado, as ações do governo brasileiro para controlar a inflação e efetuar outras políticas envolveram controles de preços e salários, desvalorizações da moeda, controles de capital e limites às importações, entre outras medidas. Nosso negócio, nossa condição financeira e os resultados das nossas operações podem ser negativamente afetados por fatores no Brasil incluindo:

- flutuações da moeda;
- inflação;
- política monetária e taxas de juros;
- política fiscal;
- política de comércio internacional;
- controles do câmbio;
- cortes de energia; e
- outros fatos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que o afete.

A inflação e as medidas do governo para inibi-la podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade no mercado brasileiro de capitais o que, conseqüentemente, podem afetar negativamente o valor de mercado de nossos títulos.

O Brasil teve no passado a experiência de taxas de inflação extremamente altas, com taxas anuais chegando a 2.708% em 1993 (conforme o Índice Geral de Preços do Mercado publicado pela Fundação Getúlio Vargas, ou índice IGP-M). Mais recentemente, as taxas de inflação no Brasil foram de 9,9% em 2000, 10,4% em 2001, 25,3% em 2002, 8,7% em 2003 e 5,3% até 31 de maio de 2004 (conforme o IGP-M). A inflação, as medidas governamentais para combatê-la e a especulação pública sobre os possíveis atos futuros tiveram efeitos negativos

significativos sobre a economia brasileira no passado, e têm contribuído para a incerteza econômica no Brasil e para elevar a volatilidade nos mercados brasileiros de títulos e valores mobiliários. Se o Brasil tiver alta inflação no futuro, nossos custos poderão subir, nossas margens operacional e líquida poderão diminuir e, se a confiança do investidor diminuir, o valor de mercado de nossos títulos poderá cair. As pressões inflacionárias podem restringir nossa capacidade de acessar os mercados financeiros internacionais e podem levar a uma intervenção do governo na economia, o que poderia envolver a introdução de políticas governamentais que poderiam afetar negativamente o desempenho da economia brasileira como um todo.

As flutuações do real frente ao dólar norte-americano podem resultar em incertezas na economia brasileira e no mercado brasileiro de capitais, podendo ter um efeito negativo sobre o nosso lucro líquido.

A moeda brasileira, historicamente, tem sofrido desvalorizações frequentes. No passado, o governo brasileiro implementou vários planos econômicos e políticas cambiais, incluindo maxi-desvalorizações, mini-desvalorizações periódicas pelas quais a frequência dos ajustes variava de diária a mensal, sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e mercados de câmbio paralelo. Embora ao longo dos períodos, a depreciação da moeda brasileira geralmente tenha correlação com o diferencial entre a taxa de inflação no Brasil em comparação com a taxa de inflação nos EUA, a depreciação em períodos mais curtos tem resultado em flutuações significativas nas taxas de câmbio entre a moeda brasileira e o dólar norte-americano e outras moedas estrangeiras.

O real se valorizou em 22,3% em relação ao dólar norte-americano em 2003, e se desvalorizou em 8,3% durante os primeiros cinco meses de 2004. A taxa de câmbio entre o real e o dólar norte-americano pode continuar a flutuar e pode subir ou cair substancialmente em relação aos níveis atuais.

A desvalorização do real frente ao dólar norte-americano reduz o valor em dólares norte-americanos das distribuições e dos dividendos dos nossos ADRs e podem também reduzir o valor de mercado de nossos títulos. Além disso, as flutuações da taxa de câmbio têm afetado significativamente nosso lucro líquido. A desvalorização do real frente ao dólar norte-americano pode resultar em significativas perdas cambiais e monetárias com relação à dívida em dólar norte-americano, ao passo que a valorização do real geralmente conduz ao efeito oposto. Os ganhos ou as perdas cambiais e monetárias podem ser significativos, o que pode fazer com que haja volatilidade nos lucros de um período quando comparado com o anterior. As flutuações de taxa de câmbio também têm um enorme impacto sobre nossas receitas e custos, pois a maioria das receitas está cotada em dólares norte-americanos e a maioria dos custos está cotada em reais. Como resultado, a valorização do real em relação ao dólar norte-americano resulta geralmente em receitas menores e custos mais altos, o que pode afetar nossa rentabilidade operacional. As flutuações da taxa de câmbio também influenciam a economia brasileira e a inflação, que podem levar o governo brasileiro a adotar políticas com impacto negativo em nossos negócios. Para obter informações adicionais sobre as taxas de câmbio históricas, consulte o *Item 3. Informações-Chave—Taxas de Câmbio*.

A captação de recursos e o custo de empréstimos para as companhias brasileiras em mercados de capital internacionais são influenciados pela percepção dos riscos relacionados ao Brasil e de outras economias emergentes, que podem afetar a capacidade de financiar nossas operações a um custo aceitável ou reduzir o preço de compra e venda dos nossos títulos.

Os investidores internacionais geralmente consideram o Brasil um mercado emergente. Como consequência, as condições econômicas e de mercado em outros países de mercados emergentes, especialmente aqueles da América Latina, influenciam o mercado de títulos emitidos por empresas brasileiras. As crises econômicas em um ou mais países emergentes podem reduzir o interesse dos investidores globais em títulos dos mercados emergentes. Crises econômicas ocorridas em mercados emergentes no passado, como as do Sudeste Asiático, Rússia e Argentina, resultaram em substancial evasão de divisas do Brasil e fizeram as empresas brasileiras enfrentarem custos mais altos para a captação de fundos, tanto no país como no exterior, e impediu o acesso a mercados internacionais de capital por muito tempo. Não podemos assegurar que os mercados internacionais de capitais permanecerão abertos para as companhias brasileiras ou que as taxas de juros nestes mercados nos serão vantajosas. Ainda, crises financeiras futuras em países de mercados emergentes poderão ter impacto negativo nos mercados brasileiros, o que pode afetar negativamente o preço de nossos títulos.

As políticas do governo brasileiro no setor de energia podem ter um impacto adverso sobre o custo ou o fornecimento de energia para nossas operações de produção de alumínio e ferroligas.

Somos um importante consumidor de energia elétrica e respondemos por aproximadamente 4,5% do consumo total no Brasil em 2003. Os custos de energia são um fator importante no custo de produção de alumínio e ferroligas.

O país enfrentou escassez de energia durante a segunda metade de 2001, o que resultou em um programa de racionamento de energia com a diminuição do consumo em pelo menos 20%. Como consequência deste programa, experimentamos uma redução temporária em nossa produção de alumínio e de ferroligas, as quais consomem significativa quantidade de energia. Embora a escassez de energia tenha sido solucionada no final de 2001, com a suspensão das restrições do uso de energia em março de 2002, não podemos assegurar que o Brasil não sofrerá escassez de energia futuramente. A escassez de energia no futuro e as políticas do governo para responder ou prevenir escassez podem ter um impacto adverso sobre o custo ou o fornecimento de energia para operações de produção de alumínio e ferroligas.

O negócio brasileiro de geração de energia depende de concessões dadas pelo governo e é regulado e supervisionado pela ANEEL. Uma nova lei para o setor de energia foi recentemente aprovada pelo Congresso Nacional e o governo federal está estudando outras propostas para mudanças significativas em diversas regulamentações do setor de energético brasileiro. As mudanças nas leis, nos regulamentos ou nas políticas governamentais relativas ao setor de eletricidade ou requisitos de concessão poderiam reduzir os lucros esperados para os investimentos na geração de energia. Para obter mais informações sobre as regulamentações referentes a nossa produção de energia, consulte o *Item 4. Informações sobre a Companhia—Regulamentação.*

Nossas atividades de mineração e logística dependem de autorizações dos órgãos regulamentadores, e mudanças nos regulamentos podem causar efeito negativo em nosso negócio.

Nossas atividades de mineração e logística no Brasil dependem de autorizações e concessões dadas pelos órgãos regulamentadores do governo brasileiro. Nossas atividades de exploração, mineração, processamento mineral e logística também estão sujeitas às leis e aos regulamentos brasileiros, que podem mudar a qualquer momento. Se estas leis e regulamentos forem alterados no futuro, modificações em nossas tecnologias e operações podem ser necessárias e poderíamos ser obrigados a fazer investimentos que não estão orçados, o que poderia elevar nossos custos financeiros com endividamentos. Para obter detalhes sobre as autorizações e as concessões dos órgãos regulamentadores do governo brasileiro das quais nossas atividades de mineração e logística dependem, consulte o *Item 4. Informações sobre a Companhia—Regulamentação.*

Mudanças nas leis ambientais brasileiras podem afetar negativamente nossos negócios de mineração e energia.

Nossas operações freqüentemente envolvem o uso, a manipulação, a baixa e a descarga de materiais perigosos no meio ambiente ou o uso de recursos naturais, e estamos, portanto, sujeitos às leis e aos regulamentos ambientais do Brasil. A regulamentação ambiental no Brasil tornou-se mais rigorosa nos últimos anos e é possível que mais regulamentos ou exigências mais agressivas nos afetem negativamente através de restrições impostas a nossas atividades, criando-se novos requerimentos para emitir ou renovar as licenças ambientais, elevando nossos custos ou exigindo que incorramos em reclamações onerosas.

Nossos projetos exigem freqüentemente a obtenção ou a renovação de nossas licenças ambientais. As dificuldades na obtenção dessas licenças podem causar o atraso em construções ou aumentos de custos e, em alguns casos, podem levar ao abandono de um projeto.

Estamos também sujeitos à recente legislação ambiental brasileira que exige que companhias responsáveis por projetos causadores de impacto ambiental significativo paguem uma taxa de "compensação ambiental" no valor de pelo menos 0,5% sobre o investimento total da empreitada. Há várias incertezas sobre como essa lei será aplicada na prática. Se tivermos que pagar essa taxa sobre investimentos passados, ou se o índice efetivamente cobrado for superior aos 0,5%, isso significará um aumento em nossos custos e, dependendo da magnitude das taxas envolvidas, poderá representar um efeito adverso sobre nossa liquidez. As incertezas relacionadas ao cálculo ou ao pagamento dessas taxas podem causar atritos com as autoridades ambientais brasileiras ou levar a atrasos na obtenção das permissões ambientais necessárias. Consulte o *Item 8. Informações Financeiras – Processos Judiciais*.

As leis brasileiras que restringem o desenvolvimento na bacia do rio Amazonas e outras áreas da região podem impor limites à nossa habilidade de expandir algumas de nossas operações e de explorar totalmente nossos direitos minerários nessa região. Consulte o *Item 4. Informações sobre a Companhia – Questões Reguladoras – Questões Ambientais*.

Muitos estados brasileiros onde operamos estão atualmente considerando a implementação de taxas para o uso da água de acordo com a Política Nacional de Recursos Hídricos. Isto pode exigir que paguemos taxas no futuro pelo direito de uso da água que atualmente utilizamos gratuitamente, o que poderia aumentar consideravelmente nossos custos nas regiões onde os recursos hídricos são escassos.

Além disso, atualmente somos réus em uma ação judicial impetrada pelo Município de Itabira, no Estado de Minas Gerais, que alega que nossas operações de minério de ferro causam danos ambientais e sociais neste município. Se não vencermos esta ação, poderemos incorrer em uma despesa significativa. Para obter informações sobre as leis ambientais e os desafios legais que enfrentamos, consulte o *Item 4. Informações sobre a Companhia— Questões Reguladoras – Questões Ambientais* e *Item 8. Informações Financeiras – Processos Judiciais*.

Riscos relacionados às ADSs

Restrições na remessa de capital para fora do Brasil poderão se tornar obstáculos à sua capacidade de receber dividendos e distribuições sobre as ADSs, e recursos provenientes de qualquer venda de ADSs.

Periodicamente, o governo brasileiro pode impor restrições à saída de recursos que poderiam dificultar ou privar o custodiante que age em nome do depositário das ADSs de converter os recursos provenientes das ações lastreadas pelas ADSs em dólares norte-americanos e remetê-los para o exterior. A lei brasileira permite que o governo imponha estas restrições sempre que houver um sério desequilíbrio na balança de pagamentos do Brasil ou motivos para pensar que sérios desequilíbrios poderão ocorrer.

O governo brasileiro impôs restrições para remessas por aproximadamente seis meses entre 1989 e o início de 1990. Se aprovadas no futuro, restrições semelhantes poderiam dificultar ou privar a conversão de dividendos, distribuições ou recursos provenientes de qualquer venda de ações de reais para dólares norte-americanos e a remessa de dólares norte-americanos para o exterior. Neste caso, o custodiante, agindo em nome do depositário,

ficará com os reais que não poderão ser convertidos para a conta dos detentores dos ADRs, que não receberão seus fundos. O depositário não investirá os reais e não será responsável por juros sobre esses valores. Adicionalmente, quaisquer reais então retidos estarão sujeitos ao risco de desvalorização.

Se você trocar ADSs pelas ações subjacentes, devido às regulamentações brasileiras, você corre o risco de perder a capacidade de remeter moeda estrangeira para o exterior, bem como perder as vantagens fiscais brasileiras.

O custodiante brasileiro de ações que lastreiam as ADSs obterá um registro eletrônico do Banco Central do Brasil para tornar-se apto a remeter dólares norte-americanos para o exterior para pagar dividendos e outras distribuições relacionadas com as ações de lastro das nossas ADSs ou na venda das ações subjacentes. Se você optar por trocar suas ADSs por ações locais, você será obrigado a confiar, por cinco dias úteis a partir da data da troca, no registro eletrônico do custodiante. Portanto, você pode não ser capaz de obter e remeter dólares norte-americanos para o exterior no caso de venda das, ou distribuições relacionadas com, as ações, a não ser que você obtenha seu próprio registro eletrônico, registrando o seu investimento nas ações sob a Resolução No. 2.689 do Conselho Monetário Nacional, que habilita investidores estrangeiros a comprar e vender ações na Bolsa de Valores de São Paulo, ou BOVESPA. Para obter mais informações referentes aos controles cambiais, consulte o *Item 10. Informações Adicionais—Controles de Câmbio e Outras Limitações que Afetam os Detentores de Títulos Mobiliários*. Se você deseja obter seu próprio registro eletrônico, você poderá incorrer em despesas ou sofrer atrasos no processo de aplicação, o que poderia postergar a sua capacidade de receber dividendos ou distribuições relativas às ações ou ao retorno de seu capital em tempo hábil. Não podemos lhe assegurar que o registro eletrônico do custodiante ou qualquer certificado de registro de capital estrangeiro obtido por você não será afetado por alterações futuras da legislação, ou que restrições adicionais aplicáveis a você, a baixa de ações ou o repatriamento dos recursos provenientes da baixa não serão impostos no futuro.

Tendo em vista que não somos obrigados a arquivar o relatório de registro referente aos direitos relativos a nossas ações, há a possibilidade de não se conseguir exercer estes direitos.

Os detentores de ADR residentes nos Estados Unidos podem não ser capazes de exercer seus direitos de preferência ou outros direitos com relação às ações locais. A habilidade de exercer os direitos de preferência não é assegurada sem que um relatório de registro seja efetivo com respeito àqueles direitos ou que uma dispensa dos requisitos de registro do Ato de Garantias esteja disponível. Não somos obrigados a arquivar o relatório de registro relativo aos direitos referentes às ações subjacentes e não podemos assegurar que tomaremos medidas que nos isentem de realizar o registro, e não podemos assegurar que arquivaremos qualquer relatório de registro ou tomaremos as medidas para tal. Caso algum relatório não seja arquivado e não exista uma dispensa do registro, o JP Morgan Chase Bank, como depositário, tentará vender os direitos, e você será designado para o recebimento dos resultados da venda. Entretanto, os direitos irão expirar se o depositário não puder vendê-los. Para obter uma descrição mais completa dos direitos de preferência relativos às ações de lastro, consulte o *Item 10. Informações Adicionais—Ações Ordinárias e Preferenciais – Direitos de Preferência*.

Detentores de nossas ADSs podem encontrar dificuldades em exercer os direitos de voto.

Os detentores de nossas ações ordinárias e preferenciais classe A estão habilitados a votar sobre assuntos relacionados aos acionistas. Você pode ter dificuldades em exercer alguns de seus direitos como acionista se você detiver ADSs em vez de ações locais. Por exemplo, se não conseguirmos fornecer ao depositário materiais com as instruções de voto em tempo hábil, você pode não ser capaz de instruir o depositário sobre como votar por você.

Nossos assuntos corporativos são regidos por nosso Estatuto Social e pela Legislação Societária brasileira, os quais podem divergir dos princípios legais que seriam aplicados se fôssemos constituídos em uma jurisdição nos Estados Unidos ou fora do Brasil. Pela Legislação Societária brasileira, detentores de nossas ações ordinárias e preferenciais classe A podem ter menos direitos para proteger seus interesses relativos às ações tomadas pelo Conselho de Administração ou pelos detentores de ações ordinárias em comparação com as leis de outras jurisdições fora do Brasil.

Embora a lei brasileira imponha restrições contra informações privilegiadas ou manipulação de preços, o mercado de capital brasileiro não é tão regulamentado e supervisionado como os mercados de capitais norte-

americanos ou os mercados de outras jurisdições. Além disso, regras e políticas contra negociações com ações próprias e aquelas relacionadas à preservação dos interesses dos acionistas minoritários podem ser menos desenvolvidas e cumpridas no Brasil do que nos Estados Unidos, o que potencialmente poderá deixá-lo em desvantagem como detentor das ações locais e ADSs. Por exemplo, quando comparada à legislação societária geral de Delaware, a Legislação Societária brasileira tem regras menos detalhadas e não tão bem estabelecidas, e precedentes judiciais relativos à revisão das decisões da administração sobre os padrões do dever de zelo e dever de lealdade no contexto de reestruturações societárias, transações com partes relacionadas e transações de venda de negócios. Além disso, acionistas de empresas brasileiras normalmente não têm o hábito de instituir uma ação de classe.

Além disso, como emissor privado estrangeiro, não fomos obrigados a seguir a maiorias das regras de governança corporativa aplicáveis a emissores norte-americanos com títulos à venda na Bolsa de Valores de Nova York. Para obter mais informações relativas a nossa política de governança corporativa, consulte o item 6, *Diretores, administração de nível superior e empregados*.

Item 4. Informações sobre a Companhia

VISÃO GERAL DO NEGÓCIO

Visão geral

Somos um dos maiores produtores e exportadores mundiais de minério de ferro e pelotas, a maior companhia mineradora diversificada das Américas por capitalização de mercado e uma das maiores empresas da América Latina. Possuímos direitos de exploração que cobrem 9,8 milhões de hectares (24,1 milhões de acres) no Brasil e 395,8 mil hectares (977,9 mil acres) em outros países, como Gabão, Chile e Peru. Operamos grandes sistemas de logística incluindo ferrovias e portos que são integrados com nossas operações de mineração. Diretamente e através de coligadas e de *joint ventures*, temos importantes investimentos nos negócios relacionados ao alumínio, energia e aço. Estamos investindo expressivamente em exploração de cobre e nossa primeira mina de cobre iniciou suas operações em Junho de 2004.

Nossos principais segmentos de negócio são:

- *Minerais ferrosos (69,4% das receitas operacionais brutas consolidadas em 2003)*. Operamos dois sistemas integrados de classe mundial no Brasil para produção e distribuição de minério de ferro (Sistema Norte e Sistema Sul), cada qual consistindo de minas, ferrovias e portos e terminais marítimos, além de um terceiro sistema que consiste em minas e instalações portuárias. Em 31 de dezembro de 2003, tínhamos um total de 4.926 milhões de toneladas de reservas de minério de ferro provadas e prováveis nos dois sistemas integrados no Brasil, com uma média de 53,57% de ferro no Sistema Sul e 66,56% no Sistema Norte. Também operamos dez usinas de produção de pelotas, seis das quais são *joint ventures* com sócios internacionais e temos 50% de participação em uma *joint venture* que possui e opera duas usinas de pelotização. Somos um dos maiores produtores mundiais de minério de manganês e ferroligas.
- *Minerais não-ferrosos (3,8% das receitas operacionais brutas consolidadas em 2003)*. Somos o maior produtor de caulim e potássio do Brasil. Nosso negócio de minerais não-ferrosos também inclui a exploração de cobre e ouro. Estamos no processo de completar nosso projeto de extração de cobre Sossego em Carajás, onde iniciamos a produção de concentrado de cobre (com ouro como subproduto) em 2004.
- *Logística (10,9% das receitas operacionais brutas consolidadas em 2003)*. Somos o principal fornecedor de serviços de logística no Brasil, oferecendo transporte ferroviário, linhas de cabotagem e operações portuárias. Cada um de nossos complexos de minério de ferro dos Sistemas Norte e Sul incorpora uma rede ferroviária integrada ligada às instalações terminais e portuárias automatizadas e é projetado para fornecer transporte de minério de ferro, carga geral e passageiros, armazenar cargas e realizar serviços de operação portuária para nós mesmos e para terceiros. Em 2003, nossas ferrovias transportaram aproximadamente 68% da tonelagem total de frete transportado pelas ferrovias brasileiras, ou aproximadamente 201 milhões de toneladas de carga, das quais 149 milhões foram nosso minério de ferro e pelotas.
- *Produção de alumínio (15,4% das receitas operacionais brutas consolidadas em 2003)*. Através de controladas e *joint ventures*, conduzimos grandes operações de produção da cadeia de alumínio. Elas incluem:
 - *Mineração de bauxita*, conduzida através de nossos 40% de participação na Mineração Rio do Norte S.A., ou MRN, que possui reservas substanciais de bauxita com baixa relação estéril versus minério e alta taxa de recuperação. MRN, um dos maiores produtores de bauxita do mundo, possui capacidade de produção nominal de 16,3 milhões de toneladas ao ano e produziu 14,4 milhões de toneladas de bauxita em 2003. Possuímos também direitos de lavra para extração de bauxita na região de Paragominas, no estado de Pará.

- *Refino de alumina*, conduzido através de nossa controlada de refino de alumina, Alunorte - Alumina do Norte do Brasil S.A., ou Alunorte, que tem capacidade nominal de produção de 2,4 milhões de toneladas de alumina por ano. Em julho de 2003, a Alunorte começou a trabalhar em um projeto de expansão para aumentar sua capacidade anual para 4,2 milhões de toneladas por ano. Também estamos explorando uma potencial *joint venture* com a Aluminum Corporation of China Limited (Chalco) para a construção de uma nova refinaria de alumina no estado do Pará, Brasil.
- *Fundição de alumínio*, conduzidas através de duas *joint ventures* de fundição de alumínio, a Albras - Alumínio Brasileiro S.A., ou Albras, que produz lingotes de alumínio e na qual temos 51% de participação, e a Valesul Alumínio S.A., ou Valesul, que produz lingotes, chapas, barras, tarugos e ligas de alumínio, na qual temos participação de 54,5%. Estas *joint ventures* têm uma capacidade produtiva total de aproximadamente 530.000 toneladas de alumínio por ano.
- *Outros investimentos*. Além de nossas atividades principais de mineração, investimos atualmente em quatro companhias siderúrgicas e estamos conduzindo um estudo de viabilidade para determinar a implementação de um *joint venture* com a Baosteel Shanghai Group Corporation (Baosteel) para construir e operar uma usina de placas em São Luís, Maranhão. Temos investimentos também em nove projetos de usinas hidrelétricas com capacidade projetada total de 3.364 MW (da qual nossa parte é 1.333,5 MW), sendo que três usinas já iniciaram suas operações e as demais estão previstas para iniciar as operações nos próximos cinco anos. Há negociações em andamento para devolver a concessão da usina hidrelétrica Santa Isabel ao governo brasileiro.

Através de nossas atividades de prospecção e produção de minérios no Brasil, adquirimos vasta experiência em técnicas e processos de exploração projetados especificamente para uso em áreas tropicais do mundo, além de manter um programa de exploração mineral ativo no Brasil e em outros países. Em 2003, nossos esforços de exploração mineral se concentraram em produtos de cobre, ouro, níquel, minério de manganês, caulim, bauxita e metais do grupo da platina. Nós gastamos US\$ 82 milhões em pesquisa e desenvolvimento em 2003, incluindo os custos de exploração mineral de US\$ 69 milhões (desta quantia, US\$ 56,6 milhões, ou 82%, consistiram em gastos para exploração mineral no Brasil). A exploração mineral internacional incluiu atividades no Chile, Gabão e Peru.

Incorporação da CVRD e Vale Overseas

Vale Overseas

Vale Overseas é uma subsidiária financeira da CVRD. Foi registrada e constituída como uma companhia com isenção fiscal nas Ilhas Cayman, com responsabilidade limitada, em 3 de abril de 2001 (registro número 113637). Vale Overseas foi constituída por prazo indeterminado. Seu escritório oficial é em Walker House, P.O. Box 908 GT, Mary Street, Georgetown, Grand Cayman, nas Ilhas Cayman.

Os negócios da Vale Overseas visam a emissão de títulos de dívida para financiamento das atividades da CVRD. A empresa não possui outras operações ou empregados. A Vale Overseas emitiu três séries de títulos de dívida, incluindo US\$300 milhões em notas (8,625%) com vencimento em 2007, que foram emitidas em março de 2002, US\$300 milhões em notas (9,0%) com vencimento em 2013, que foram emitidos em agosto de 2003 e US\$500 milhões em notas (8,25%), com vencimento em 2034, que foram emitidos em janeiro de 2004. Nós usamos os recursos obtidos com esses títulos para fins corporativos gerais.

CVRD

Nossa denominação jurídica e comercial é Companhia Vale do Rio Doce. Somos uma sociedade anônima, ou sociedade por ações, devidamente constituída em 11 de janeiro de 1943 e existente sob as leis da República Federativa do Brasil.

A CVRD foi privatizada em três fases entre 1997 e 2002. Na primeira fase, em 1997, as ações majoritárias da CVRD foram vendidas pelo governo brasileiro para a Valepar. A última fase da privatização aconteceu em 2002, quando o governo brasileiro vendeu as ações minoritárias restantes através de ofertas públicas (global equity). A

CVRD foi constituída por prazo indeterminado. A sede da CVRD está localizada na Avenida Graça Aranha, No. 26, CEP 20030-900, Rio de Janeiro, RJ, Brasil, e o telefone é 55-21-3814-4540.

Aquisições, venda de ativos e mudanças significativas em 2003 e 2004

Mineração

Caemi. Em setembro de 2003, adquirimos a participação da Mitsui & Co, (Mitsui) na Caemi Mineração e Metalurgia S.A. (Caemi) por US\$ 426,4 milhões. Juntamente com os 50% das ações da Caemi com direito a voto, adquiridas em 2001, essa aquisição significou para nós 60,2% do capital total da Caemi, com 100% de suas ações ordinárias e 40% de suas ações preferenciais. A aquisição da Caemi fortalece nossa posição de liderança na produção de minério de ferro através do controle majoritário das Minerações Brasileiras Reunidas S.A. (MBR), segunda maior produtora e exportadora de minério de ferro do Brasil, além de obtermos posição de acionista majoritário da Cadam S.A., a maior produtora e exportadora de caulim do Brasil. A MBR também é proprietária de 32,93% da MRS Logística S.A. (MRS Logística), uma ferrovia.

Rio Doce Manganese Norway. Em fevereiro de 2003, adquirimos 100% da Elkem Rana AS, uma empresa norueguesa produtora de ferroligas, por US\$ 17,6 milhões. Posteriormente, mudamos o nome da empresa para Rio Doce Manganese Norway AS (RDMN). A RDMN possui uma usina em um parque industrial localizado em Mo I Rana, onde se produziu ferro-cromo até junho de 2002. Em 2003, investimos US\$ 16,7 milhões na adaptação da usina de modo a permitir a produção de ligas de ferro manganês. Para isso, reformamos um de seus fornos elétricos assim como os procedimentos de proteção ambiental e de segurança da usina. A usina iniciou suas operações em junho de 2003 com apenas um forno. Em novembro de 2003, um segundo forno foi instalado. A usina de ferroligas, que consome minério de manganês refinado de nossa mina de Azul em Carajás, tem capacidade de produção de 110 mil toneladas anuais e produz ligas de manganês ferro-silício e ligas de ferro-manganês com alta concentração de carbono. Esta aquisição expande nosso negócio de ferroligas na Europa Continental, onde a nossa subsidiária Rio Doce Manganese Europe (RDME) já opera uma usina de ferroligas de manganês desde 1992.

Reestruturação da MSG – Minas da Serra Geral S.A. Em julho de 2003, assinamos com a JFE Steel Corporation (JFES) um acordo para reestruturar a composição acionária da Minas da Serra Geral S.A. (MSG), uma *joint venture* criada em 1982 para desenvolver a mina de minério de ferro de Capanema, cujas operações foram descontinuadas em 2003. A reestruturação envolveu a compra pela JFES de 1% das ações da MSG que eram de nossa propriedade e 24,5% das ações de propriedade de um grupo japonês. Como resultado da reestruturação, tanto a CVRD como a JFES possuem agora 50% do capital da MSG. A CVRD e a JFES vão manter a *joint venture* da MSG, cujo objetivo será fornecer equipamentos para uso no desenvolvimento da mina de minério de ferro de Fábrica Nova de nossa propriedade, localizada na região central do Quadrilátero Ferrífero, no estado de Minas Gerais, 25 km a leste de Capanema. Espera-se que Fábrica Nova inicie suas operações em 2005, produzindo 10 milhões de toneladas de minério de ferro anualmente, devendo atingir sua capacidade máxima de produção de 15 milhões de toneladas em 2007. Estimamos que as despesas de capital para o desenvolvimento de Fábrica Nova atinjam US\$ 85 milhões.

Rio Doce Manganês. No dia 15 de outubro de 2003, a SIBRA – Eletrosiderúrgica Brasileira S.A., nossa subsidiária, passou a chamar-se Rio Doce Manganês S.A (RDM). Em fevereiro de 2004, todos os ativos operacionais de nossas controladas Sociedade Mineira de Mineração S.A, Companhia Paulista de Ferro Ligas (CPFL), Minérios Metalúrgicos do Nordeste S.A. e Mineração Urandi S.A. foram incorporados à RDM.

Simplificação da estrutura organizacional. Em agosto de 2003, houve a incorporação de nossas controladas Ferteco Mineração S.A (Ferteco) e Celmar S.A – Indústria de Celulose e Papel (Celmar) à CVRD. A incorporação da Ferteco nos deu controle direto sobre a participação da Ferteco na MRS Logística e deve permitir a sinergia entre as duas empresas através da redução de custos e maior flexibilidade operacional na produção de minério de ferro e logística. Os 30 mil hectares de florestas de eucalipto renováveis da Celmar foram incorporadas na Ferro Gusa Carajás (Ferro Gusa), uma *joint venture* para a exploração de ferro-gusa, como descrito abaixo.

Em dezembro de 2003, as seguintes controladas foram incorporadas e consolidadas à CVRD: Rio Doce Geologia e Mineração S.A. — Docegeo (Docegeo), Mineração Serra do Sossego S.A. (Sossego), Vale do Rio Doce Alumínio S.A. — Aluvale (Aluvale) e sua subsidiária, a Mineração Vera Cruz S.A. (MVC). A CVRD assumiu todo

o ativo e o passivo dessas controladas. O objetivo dessas incorporações é o de simplificar nossa estrutura organizacional.

Logística

Cabotagem. Em maio de 2003 assinamos com a Mitsui, o maior participante japonês no mercado mundial de logística, um acordo para compra de ações. Pelo acordo, nossa controlada Navegação Vale do Rio Doce S.A.-DOCENAVE, ou Docenave, terá 79% do total das ações de uma nova companhia, DCNDB Overseas S.A., ou DCNDB, criada para desenvolver o negócio de cabotagem intermodal. Mitsui terá os 21% restantes das ações da DCNDB. Todas as autorizações foram obtidas, com exceção da licença para operar serviços de transporte de longa distância, que deve ser conseguida no primeiro semestre de 2004. Esperamos que nossa associação com a Mitsui permita que a Docenave ofereça serviços entre os portos de Salvador e Itajaí, linha que não é operada atualmente por nenhuma das grandes empresas de cabotagem. Também esperamos operar em portos na Argentina. Acreditamos que esta *joint venture* possa aumentar a participação da Docenave no mercado de cabotagem e permitir à Docenave atrair clientes no mercado interno e externo.

Reestruturação de Outras Participações em Logística. Em abril de 2003, nós, a Companhia Siderúrgica Nacional, ou CSN, e outras partes assinamos um acordo de compra e venda de ações de companhias de logística. O acordo envolve três principais transações:

- a aquisição da participação da CSN na Ferrovia Centro-Atlântica S.A (FCA), a maior ferrovia da América Latina;
- a venda para a CSN de nossa participação indireta na Sepetiba Tecon S.A (STSA), uma empresa que opera um terminal no porto de Sepetiba no estado do Rio de Janeiro; e
- a transferência para a CSN e a Taquari Participações S.A de nossa participação na Companhia Ferroviária do Nordeste – CFN (CFN), uma ferrovia sem sinergia significativa com outros ativos da CVRD.

No segundo semestre de 2003, a ANTT autorizou essas transações e a CVRD, a CSN e as outras partes concluíram as transações celebradas em abril. Esperamos concluir essas transações para que possamos nos concentrar na promoção de novos investimentos na infra-estrutura e equipamento de nossas ferrovias e aumentar o fornecimento e a qualidade dos serviços de transportes de carga geral para nossos clientes.

Após a autorização da ANTT, realizamos aumento de capital na FCA. A CVRD contribuiu totalmente para o aumento de capital no total de R\$ 1.003 milhão, dos quais R\$ 789,3 milhões correspondem à conversão de adiantamentos para futuros aumentos de capital já promovidos, sendo que os outros R\$ 204,9 milhões foram pagos em quatro prestações. Após a conclusão do aumento de capital, a CVRD se tornou a acionista controladora da FCA.

Operações de alumínio

Capacidade de expansão da Alunorte. Em abril de 2003, a Alunorte inaugurou sua terceira linha de produção, com capacidade de 825.000 toneladas de alumina por ano. Com esta terceira linha, a Alunorte atingiu capacidade produtiva de 2,4 milhões de toneladas de alumina por ano. O investimento total da Alunorte neste projeto totalizou aproximadamente US\$ 300 milhões.

A Alunorte iniciou a expansão da capacidade de produção de alumina em sua refinaria de Barcarena, estado do Pará, em julho de 2003. Este projeto de expansão envolve a construção dos estágios 4 e 5 da refinaria, e espera-se aumentar sua capacidade anual de 2,4 milhões para 4,2 milhões de toneladas de alumina. O investimento total da Alunorte neste projeto está estimado em aproximadamente US\$ 583 milhões.

Projeto da Refinaria ABC. Em maio de 2004, assinamos um contrato estrutural com a Chalco que estabelece as linhas gerais para um investimento em conjunto em uma refinaria de alumina no Brasil (a refinaria ABC) Consoante o contrato, nós e a Chalco acordamos em desenvolver um estudo em conjunto para a construção de uma refinaria

greenfield no estado do Pará, Brasil próximo às instalações existentes da Alunorte. Espera-se que a refinaria de alumina tenha capacidade inicial de 1,8 milhão de toneladas por ano, e que atinja capacidade final de 7,2 milhões de toneladas por ano mediante expansões gradativas. O projeto da refinaria é parte de uma série de transações relativas envolvendo mineração, transporte, embarque e desenvolvimento de portos no Brasil. O contrato estrutural contempla que a bauxita para o projeto seria fornecida por nossas minas de bauxita de Paragominas. Em princípio, estima-se que a fase inicial do projeto da refinaria tenha um investimento de capital de aproximadamente US\$ 1 bilhão. Espera-se que o primeiro estágio da refinaria esteja completo e operacional em 2007. O projeto permanece sujeito a discussão adicional e as negociações da documentação final e várias outras condições, inclusive o recebimento da aprovação do conselho e do governo.

Aço

Companhia Siderúrgica de Tubarão. Em abril de 2003, concluímos a aquisição das ações da Companhia Siderúrgica de Tubarão (CST) que não estão sujeitas ao acordo de acionistas controladores da CST e que pertenciam à Acesita S.A. (Acesita). Adquirimos 4,42% das ações ordinárias e 5,64% das ações preferenciais, representando 5,17% do capital total da CST, por US\$ 59,7 milhões. Com esta transação, passamos a ter 24,93% das ações ordinárias e 29,96% das ações preferenciais, totalizando 28,02% do capital da CST. Ainda sujeito à prorrogação do acordo de acionistas majoritários em 2005, esperamos adquirir, juntamente com outras empresas, as ações restantes da CST detidas pela Acesita. Estima-se que o custo de aquisição das ações da CST será de US\$ 22,66 por bloco de mil ações (equivalente a US\$ 33 milhões em 27 de março de 2003), mais 4,25% ao ano, menos os dividendos distribuídos. Também fechamos acordos com a Arcelor para garantir a liquidez da nossa posição, pelos quais teremos o direito de reduzir a nossa participação na CST entre 2007 e 2009 para 20% das ações pertencentes ao grupo controlador. Entre 2009 e 2015, teremos a opção de vender a participação restante da CST à Arcelor. Os valores de ambas as liquidações serão determinados com base em uma valoração realizada por dois bancos de investimento.

Um projeto de expansão da CST, envolvendo a construção de um terceiro alto forno, uma terceira usina de função e uma nova usina de coque, está previsto para ser iniciado em 2006. O projeto não exigirá investimentos de capitais e/ou garantias financeiras de seus acionistas.

Joint venture para produção de ferro-gusa. Em abril de 2003, assinamos um acordo de investimento com a Nucor Corporation, uma siderúrgica norte-americana para formar uma *joint venture* no Brasil, a Ferro Gusa, na qual aproximadamente 78% e 22% do capital votante serão detidos pela CVRD e Nucor Corporation (ou uma de suas coligadas), respectivamente. O principal objetivo da *joint venture* será a produção e a venda de ferro-gusa. Em setembro de 2003, contribuimos para a Ferro Gusa com os ativos florestais da Celmar, uma subsidiária da CVRD, incorporada em agosto de 2003. As florestas cultivadas passam a pertencer à Ferro Gusa e serão utilizadas como fonte de energia para a produção de ferro-gusa. Em 3 de maio de 2004, a Nucor Brasil Participações Ltda. (“Nucor”) uma afiliada da Nucor Corporation, subscreveu um aumento de capital na Ferro Gusa de US\$ 5 milhões. Como resultado, a CVRD detém atualmente 88% e a Nucor detém atualmente 12% das ações com direito a voto da Ferro Gusa. Espera-se que a Nucor invista outros US\$ 5 milhões para aumentar sua participação no capital da Ferro Gusa para aproximadamente 22%, conforme contemplado no contrato de investimento.

Estudo de viabilidade para usina de placas. Em fevereiro de 2004, assinamos um acordo com a Baosteel, principal fabricante de aço da China, para iniciar um estudo de viabilidade de *joint venture* para a implementação e a operação de uma usina de placas integrada em São Luís, Maranhão. Um acordo de serviço de engenharia foi assinado autorizando o estudo de viabilidade de planejamento básico e formal para o projeto. Se o projeto for implementado, será o maior investimento na indústria siderúrgica brasileira em muitos anos. De acordo com o planejamento, a usina deverá produzir aproximadamente 3,7 milhões de toneladas de placas de aço anualmente, com uma possível expansão da capacidade futura para 7,5 milhões de toneladas ao ano. Se o projeto for implementado, esperamos aumentar a demanda por nossos produtos de minério de ferro. Nós e a Baosteel estamos negociando a possível participação da Arcelor no projeto. Os investimentos necessários para o desenvolvimento da usina ainda não foram determinados.

Carvão

Estudo de viabilidade de mina de carvão em Moçambique. Em junho de 2003, nós, a Industrial Development Corporation of South Africa e a Iscor, principal produtor de aço da África do Sul, assinamos um termo de compromisso para empreender um estudo de viabilidade no desenvolvimento do depósito de carvão Moatize, em Moçambique. O grupo espera investir US\$ 3 milhões na atualização do estudo de pré-viabilidade, que foi iniciado nos anos 80 pela CVRD e outros. Antecipamos que o projeto envolverá o desenvolvimento de uma mina para produção de coque e carvão para exportação e consumo doméstico em Moçambique, restauração da estrada de ferro Sena e construção de um porto próximo à Beira para exportação de carvão. Se o estudo de pré-viabilidade for positivo, o grupo pretende executar um estudo de viabilidade formal para implementar o projeto. O projeto está sujeito à concessão de direitos de lavra pelo governo de Moçambique, via férrea e instalações portuárias e do apoio de agências multilaterais e de órgãos governamentais para os investimentos de infra-estrutura associados. O tamanho da mina e os investimentos necessários para seu desenvolvimento ainda não foram determinados.

Projeto de Carvão de Yongcheng. Em maio de 2004, celebramos um contrato com a Shanghai Baosteel Group Corporation (Baosteel), o maior fabricante de aço na China, e com a Yongcheng Coal & Electricity Group (Yongcheng), um dos maiores produtores de carvão na China. O contrato contempla o estabelecimento de uma *joint venture* para a produção de antracito e carvão na China. O contrato contempla que teremos direitos de consumo garantidos quanto a uma parcela da produção das minas, que pretendemos consumir em nossas plantas de pelotização e vender a clientes no mercado brasileiro. O projeto permanece sujeito à discussão adicional e a negociação da documentação final, bem como outras condições inclusive o recebimento da aprovação do conselho e do governo.

Projetos de Coque e Carvão de Yankuang. Em maio de 2004, celebramos um contrato com o Yankuang Group (Yankuang), um dos maiores produtores de carvão na China, para explorar a possibilidade de participação de uma *joint venture* para fins de desenvolver, ser proprietária de e operar uma planta na Cidade de Jining City, Província de Shandong, China que produziria dois milhões de toneladas de coque e 200.000 toneladas de metanol por ano. Conforme planejado, a planta iniciaria as operações em 2006 e aproximadamente 25% da produção seria exportada principalmente para o Brasil. Também estamos verificando com a Yankuang a possibilidade de participar de uma *joint venture* para desenvolver novas minas de carvão na Cidade de Zhaolou, Província de Shandong, China. A capacidade de produção planejada da primeira mina a ser desenvolvida seria de três milhões de toneladas por ano e, se o projeto seguir adiante, espera-se que a mina inicie operações em 2007. Cada um dos projetos da planta de coque e da mina de carvão permanece sujeito à discussão adicional, negociação da documentação final bem como outras condições, inclusive o recebimento da aprovação do conselho e do governo.

Venda de ativos

Coerentes com o nosso foco em mineração, logística e energia, decidimos reduzir nossas participações em ativos não-estratégicos. Resumimos a seguir nossas principais vendas de ativos desde o início de 2003.

Vendas de navios da Docenave. No segmento de transportes, continuamos em 2003 com o desinvestimento de nosso negócio de navegação a granel iniciado em 2001, através da venda da frota de navios da Docenave. Em junho de 2003, vendemos dois navios adicionais da Docenave à Magna Marine, Inc. por US\$ 36 milhões. Como resultado da venda, a Docenave permanece com três navios que pretendemos vender no futuro próximo.

Venda da mina de ouro de Fazenda Brasileiro. Em agosto de 2003, decidimos vender nossa única mina de ouro remanescente, praticamente em exaustão completa, a Fazenda Brasileiro, para a Yamana Resources Inc., uma companhia mineradora canadense, por US\$ 20,9 milhões. Com a venda da Fazenda Brasileiro, nossa produção de ouro foi interrompida e não esperamos retomar a produção de ouro com o início dos projetos de produção de cobre que estão sendo desenvolvidos em Carajás, onde esperamos produzir ouro como um subproduto do processo de extração de cobre. Continuamos investindo em exploração mineral com o objetivo de prospectar novas reservas de ouro.

Vendas de ações da Fosfértil. Em outubro de 2003, vendemos nossa participação acionária da Fertilizantes Fosfatados S.A. (Fosfértil) à Bunge Fertilizantes S.A. por US\$ 84 milhões. A venda envolveu 10,96% do capital votante da Fosfértil, 11,19% de suas ações preferenciais e 11,12% seu patrimônio total. Esta transação é consistente com os interesses da CVRD em mineração e logística, e com sua estratégia de desinvestimento de outros ativos.

Usina hidrelétrica de Santa Isabel. Estamos no momento negociando com a ANEEL a devolução da concessão da usina hidrelétrica de Santa Isabel devido a dificuldades para obter as permissões ambientais exigidas.

Estratégia de negócios

Nosso objetivo é fortalecer a presença da CVRD entre as principais companhias mineradoras mundiais com ênfase no crescimento diversificado em mineração (principalmente baseado na exploração de oportunidades de crescimento orgânico) e desenvolvendo novos empreendimentos em logística. Estamos buscando um crescimento disciplinado de administração de capital, buscando maximizar o retorno sobre o capital investido e o retorno total aos nossos acionistas. Embora enfatizemos um crescimento orgânico em nossos principais negócios, continuaremos a fazer aquisições seletivas visando criar valor para nossos acionistas.

Nos últimos anos, temos desenvolvido uma estrutura de governança mais eficiente e um processo de planejamento estratégico de longo prazo mais robusto. Agora estamos nos baseando nestas mudanças para realizar planos ambiciosos de largo espectro em cada um de nossos principais negócios. Estamos planejando significativos investimentos em crescimento orgânico até 2010. Os parágrafos a seguir descrevem as estratégias principais.

Manter nossa posição de liderança no mercado transoceânico de minério de ferro

Em 2003, consolidamos a nossa liderança no mercado transoceânico de minério de ferro, alcançando em torno de 32,9% do total de 537 milhões de toneladas negociadas no ano. Estamos comprometidos em manter nossa posição no mercado mundial de minério de ferro mantendo estreito relacionamento com nossos clientes, concentrando-nos na linha de produtos desenvolvidos sob medida para capturar tendências industriais, aumentando nossa capacidade produtiva, em função do crescimento da demanda, e controlando custos. Acreditamos que o forte relacionamento com nossos principais clientes (corroborado por contratos de longo prazo), produtos feitos sob medida e de alta qualidade nos permitirão atingir este objetivo.

Aumentar os nossos negócios de logística

Acreditamos que a qualidade de nossos ativos ferroviários e nossa vasta experiência como operadores de ferrovias e portos, aliado à deficiência na área de transporte de carga geral no Brasil, nos posicionaram como empresa brasileira líder em logística, servindo tanto o mercado doméstico como o internacional. Em 2003, as autoridades reguladoras brasileiras nos autorizaram a aumentar nossa participação na FCA, a maior estrada de ferro do Brasil, o que nos tornou proprietários de 99,99% de seu capital. Essa estrada de ferro faz parte de nosso Sistema de Logística Sul, incluindo a Estrada de Ferro Vitória-Minas (EFVM) e o complexo de portos de Vitória (Tubarão, Praia Mole, TPD - Terminal de Produtos Diversos e Terminal de Vila Velha). Estamos concentrando nossos esforços na maximização do uso de recursos com o aumento do tráfego ferroviário e portuário, melhorando os níveis de serviço oferecidos e desenvolvendo novas soluções de logística para nossos clientes.

Desenvolver nossos recursos em cobre

Acreditamos que nossos projetos de cobre, todos situados na região de Carajás, podem estar entre os mais competitivos do mundo em termos de custo de investimento por tonelada de minério. Nossas minas de cobre se beneficiarão do nosso Sistema Norte de transportes. Sossego, nosso primeiro projeto de produção de cobre, iniciou a produção comercial em junho de 2004, e terá uma capacidade média anual de 140 mil toneladas de concentrado de cobre. Temos um Contrato de Risco Mineral com o BNDES estabelecendo o desenvolvimento conjunto de certos recursos minerais inexplorados em aproximadamente dois milhões de hectares de terra identificados na região de Carajás, bem como a participação proporcional em quaisquer benefícios financeiros oriundos do desenvolvimento desses recursos. Em abril de 2004, o Contrato de Risco Mineral foi renovado por um período adicional de cinco anos.

Aumentar nossas atividades em alumínio

Planejamos desenvolver e aumentar a capacidade de produção de nossas operações da cadeia de alumínio, com ênfase na produção, de bauxita de baixo custo e projetos de produção de alumina. Nossa *joint venture* para extração de bauxita, a MRN, e nossa subsidiária para produção de alumina, a Alunorte, aumentaram suas capacidades de produção em 2003. Estamos expandindo a capacidade de produção da Alunorte e esperamos iniciar a extração em uma nova mina de bauxita, a Paragominas. Espera-se que a expansão da Alunorte esteja concluída em 2006. Também estamos estudando a possibilidade de uma *joint venture* com a Chalco para construir uma nova refinaria de alumina no estado do Pará que aumentaria mais ainda nossa produção de alumina. Estamos dispostos a buscar aquisições e/ou parcerias na produção de alumínio primário para garantir a demanda por alumina.

Globalização dos esforços de exploração de minerais

Estamos comprometidos em um programa de exploração mineral ativo, com presença em vários países como Brasil, Peru, Chile, Mongólia, Gabão, Angola e China. Buscamos principalmente novos depósitos de cobre, ouro,

minério de manganês, níquel, caulim, bauxita e metais do grupo da platina. A prospecção mineral é uma parte importante de nossa estratégia de crescimento orgânico.

Desenvolvimento de projetos de geração de energia

O gerenciamento do fornecimento de energia tem se tornado prioridade para nós, estimulado tanto por mudanças estruturais no segmento quanto por incertezas regulatórias, o que poderia incrementar o risco de aumentos de preço da energia e programas de racionamento, à semelhança do que ocorreu no Brasil no segundo semestre de 2001. Estamos investindo em nove consórcios para desenvolver projetos de geração de energia hidrelétrica e planejamos utilizar a energia gerada por esses projetos para atender a necessidades internas. Como somos grandes consumidores de energia, esperamos que, investindo no negócio de energia, estaremos nos protegendo da volatilidade dos preços e de possíveis interrupções no fornecimento.

SEGMENTOS DE NEGÓCIO

Nossos principais segmentos de negócio consistem em mineração e logística. Para fins de gerenciamento interno, agrupamos nossas operações de alumínio com as nossas demais participações relevantes em outras companhias.

Mineração

Minerais ferrosos

Nosso segmento de extração de minerais ferrosos inclui a produção de minério de ferro, pelotas, minério de manganês e ferroligas.

O quadro abaixo indica nossas receitas brutas de minerais ferrosos por área geográfica e por categoria para os períodos indicados conforme refletido em nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003(1)
	(Em milhões de US\$)		
Receitas brutas classificadas por área geográfica			
Mercado externo:			
América, exceto Estados Unidos	US\$238	US\$392	US\$526
Estados Unidos	247	340	337
Europa	1.469	1.799	2.214
Oriente Médio/África/Oceania	216	239	292
Japão	525	488	569
China (2)	-	574	897
Ásia, exceto Japão e China (2)	863	368	422
Subtotal	<u>3.558</u>	<u>4.200</u>	<u>5.257</u>
Mercado interno	1.083	996	1.142
Subtotal	<u>4.641</u>	<u>5.196</u>	<u>6.399</u>
Eliminações (3)	(1.782)	(2.093)	(2.550)
Total	<u>US\$ 2.859</u>	<u>US\$ 3.103</u>	<u>US\$ 3.849</u>
Receitas brutas classificadas por categoria			
Minério de ferro	2.003	2.147	2.662
Pelotas	597	673	838
Minério de manganês e ferroligas	259	283	349
Total	<u>US\$ 2.859</u>	<u>US\$ 3.103</u>	<u>US\$ 3.849</u>

(1) As operações da Caemi são refletidas na tabela acima a partir de setembro de 2003, data em que adquirimos e consolidamos suas operações.

(2) Em 2001, China foi classificada como Ásia.

(3) Eliminação das transações entre números consolidados.

Minério de ferro

Conduzimos nosso negócio de minério de ferro basicamente no nível da controladora e através de nossas subsidiárias Urucum Mineração S.A., ou Urucum, e Caemi.

Estrutura do sistema

O quadro abaixo mostra informações relativas às nossas reservas provadas e prováveis de minério de ferro e datas de exaustão projetadas em 31 de dezembro de 2003. As estimativas das reservas minerais foram auditadas e verificadas pela Golder, especialista em geologia, mineração e determinação de reservas. As datas de exaustão previstas são baseadas em nossas estimativas dos níveis de produção futura.

Tendo em vista a natureza de nossa recente aquisição da Caemi, não concluímos o processo de confirmação de reservas provadas e prováveis para a Caemi de acordo com os requisitos aplicáveis da SEC.

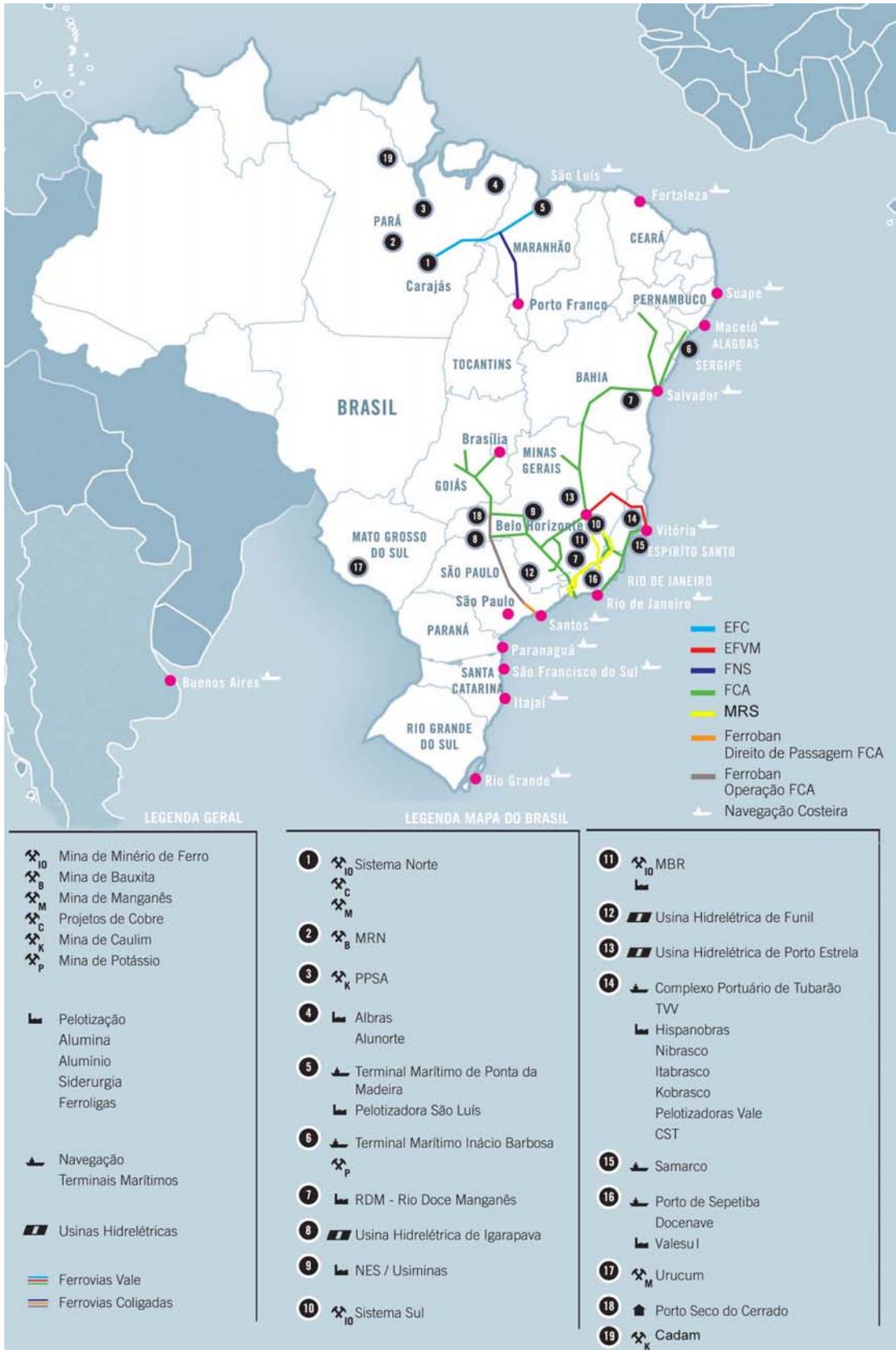
Mina(1)	Operações iniciadas	Data projetada/real para exaustão	Produção para os exercícios findos em 31 de dezembro,			Reservas provadas e prováveis em 31 de dezembro de 2003	
			2001	2002	2003	Tonelagem de minério (Em milhões de tons)	Teor (% Fe)
Sistema Sul							
Complexo de Itabira:							
Cauê (2)	1942	2004	19,7	20,7	22,3	—	—
Conceição (3).....	1957	2022	19,2	20,0	20,8	449,6	54.7
Minas do Meio (4).....	1976	2022	—	—	—	621,1	53.5
Complexo Minas Centrais							
Água Limpa /Cururu(5).....	2000	2014	2,5	3,2	4,0	77,7	45.2
Gongo Soco (6).....	2000	2017	6,7	6,8	3,2	118,4	59.4
Brucutu(7).....	1994	2030	—	0,1	1,6	772,4	52.1
Baú(8)	1978	2020	—	—	—	36,7	55.5
Maquiné(9)	2003	2030	—	—	—	148,7	59.2
Córrego do Meio (10).....	2000	2005	1,2	1,2	1,2	—	—
Complexo Mariana							
Alegria(11).....	2000	2024	9,7	9,9	9,9	223,0	53.5
Fábrica Nova(11).....	2000	2025	—	—	—	440,5	54.3
Morro da Mina(11).....	2000	2004	—	—	—	1,3	65.1
Fazendão (12)	1976	2028	1,0	0,8	0,3	357,3	50.1
Timbopeba(13).....	1984	2008	5,5	5,2	5,8	101,8	54.4
Capanema/Ouro Fino (14).....	1982	2003	3,9	4,0	6,4	—	—
Complexo Minas do Oeste							
Córrego do Feijão (15)	2003	2008	5,8	6,3	7,2	27,0	65.7
João Pereira(16).....	2003	2009	5,6	5,2	9,9	58,1	54.9
Área 10, Segredo, Ponto 2 e 3(16)	2003	2008	—	—	—	11,6	61.1
Total do Sistema Sul.....			80,8	83,4	92,6	3,445,2	53.6
Urucum (17)	1993	—	0,6	0,8	0,8	—	—
Sistema Norte (18)							
N4W	1994	2020	14,9	12,8	13,2	654,7	66.5
N4E	1984	2015	26,1	17,8	21,4	427,4	66.9
N5W	1998	2030	1,9	6,3	6,1	296,6	66.1
N5E	1998	2007	9,5	17,0	17,9	79,4	67.5
N5E-N	2003	2020	—	—	0,3	22,9	65.5
Total do Sistema Norte.....			52,4	53,9	58,9	1,481,0	66.6
Sistema Caemi (19)							
Pico	1942	—	11,6	11,7	12,6	—	—
Tamanduá	1996	—	11,2	14,9	20,4	—	—
Jangada	2001	—	2,8	2,5	3,0	—	—
Mutuca.....	1962	2001	2,2	0,0	0,0	—	—
Águas Claras.....	1973	2002	2,6	1,5	0,0	—	—
Total do Sistema Caemi			30,4	30,6	36,0	—	—
Total da CVRD			164,2	168,7	188,3	—	—

- (1) A participação da CVRD nas minas é de 100%, exceto quando indicado o contrário.
- (2) A recuperação média do produto após o beneficiamento foi de 74%. As reservas não foram informadas em 2003 devido ao estado exaustão da mina.
- (3) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 78%.
- (4) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 72%. O run of mine é enviado à usina de concentração de Cauê e à usina de concentração de Conceição. A produção é informada em Cauê e Conceição.
- (5) A participação da CVRD é de 60%. A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 51%.

- (6) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 84%.
- (7) A recuperação média do produto é de 100% (embarque direto).
- (8) A recuperação média do produto é de 84% .
- (9) A recuperação média do produto é de 84% .
- (10) A recuperação média do produto é de 100% (embarque direto). As reservas não foram informadas em 2003 devido ao estado exaustão da mina.
- (11) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 73%.
- (12) A recuperação média do produto é de 100% (embarque direto). Produz apenas minério granulado.
- (13) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 77%.
- (14) A participação da CVRD é de 51%. Recuperação média de produto após o beneficiamento é de 84%. As reservas não foram informadas em 2003 devido ao estado exaustão da mina.
- (15) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 80%.
- (16) A recuperação média do produto é de 70% . O run of mine é enviado à usina de concentração de Fábrica.
- (17) Não há reservas provadas e prováveis de minério de ferro em Urucum.
- (18) A recuperação média de produto após o beneficiamento é de 92%.
- (19) As reservas provadas e prováveis ainda não foram estabelecidas para Caemi.

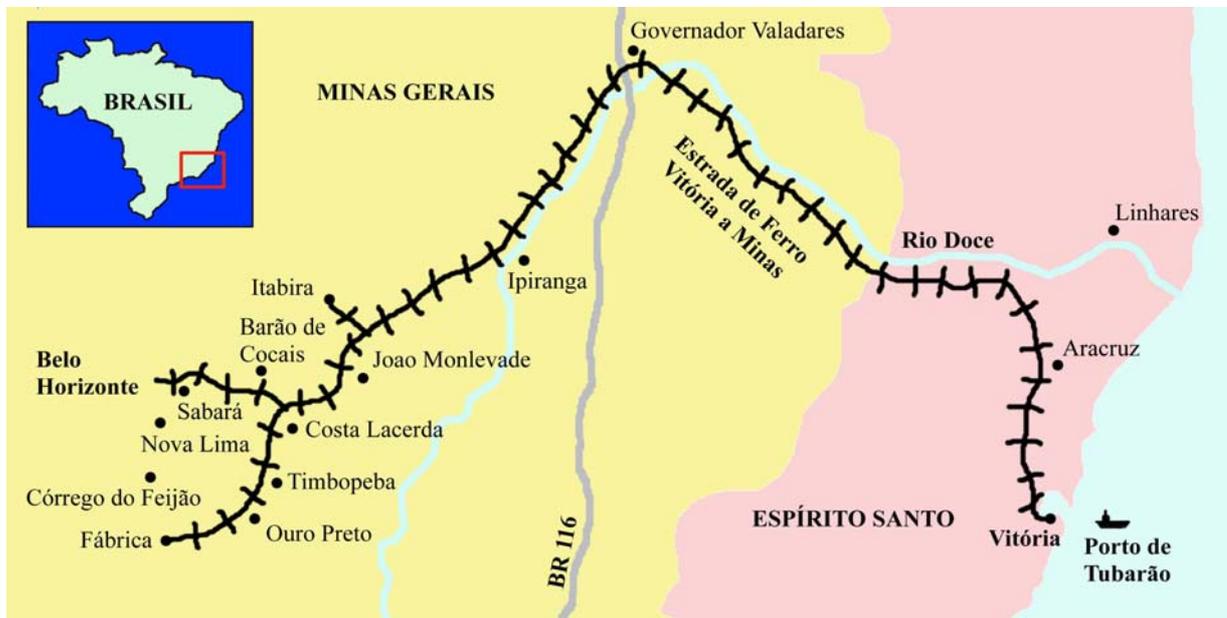
Sistemas integrados

O mapa a seguir mostra a localização de nossas principais operações.



Nossas minas de minério de ferro e operações correspondentes estão concentradas em três sistemas no Brasil: o Sistema Sul, o Sistema Norte e o Sistema Caemi. O Sistema Sul situa-se nos estados de Minas Gerais e do Espírito Santo, e o Sistema Norte situa-se nos estados do Pará e do Maranhão. As minas de minério de ferro da Caemi está concentrado na região conhecida como Quadrilátero Ferrífero no estado de Minas Gerais. Os Sistemas Norte e Sul incluem reservas de minério de ferro e outras jazidas minerais, minas, instalações para processamento do minério e transportes por ferrovias e terminais marítimos integrados. Nossas estradas de ferro conectam as minas do Sistema Norte ao Complexo do Terminal Marítimo de Ponta da Madeira e as minas do Sistema Sul ao Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão. As operações desses dois sistemas separados, cada um com sua capacidade de transporte, aumentam a confiabilidade e a consistência de serviços para nossos clientes. O Sistema Caemi não possui ferrovia 100% própria. Em vez disso, fretamos os serviços da MRS Logística, ferrovia na qual possuímos ações minoritárias, para transportar os produtos das minas do Sistema Caemi ao Complexo do Terminal Marítimo da Ilha de Guaíba, no estado do Rio de Janeiro.

Sistema Sul



O Sistema Sul é constituído por minas de minério de ferro, a ferrovia Vitória-Minas e o Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão (localizados em Vitória, no estado do Espírito Santo). As minas de minério de ferro do Sistema Sul estão localizadas em uma região chamada Quadrilátero Ferrífero no estado de Minas Gerais, no sudeste do Brasil. O Sistema Sul é acessível por rodovias ou por desvios da ferrovia na estrada de ferro Vitória-Minas. O minério de ferro das minas do Sistema Sul também é transportado para o nosso Porto de Sepetiba, no estado do Rio de Janeiro, pela ferrovia da MRS Logística. O transporte de minério de ferro concentrado, granulado e minério natural fino produzido no Sistema Sul é discutido abaixo no *Item 4. Informações da Companhia—Linhas de Negócios—Logística*.

O minério de ferro no Sistema Sul é extraído pelo método de mineração a céu aberto. Essas reservas de minério possuem altas concentrações de itabirito, em comparação à hematita. Itabirito é uma rocha de quartzo-hematita com teor médio de ferro que varia de 35% a 65%, requerendo concentração para alcançar o teor para embarque, o qual é superior a 64% do teor médio de ferro. A hematita é um minério de ótima qualidade com um conteúdo de ferro de aproximadamente 66%. As minas do Sistema Sul normalmente processam seu minério natural por meio de etapas de moagem, classificação e concentração, produzindo sinter feed, minério granulado e pellet feed.

Sistema Norte



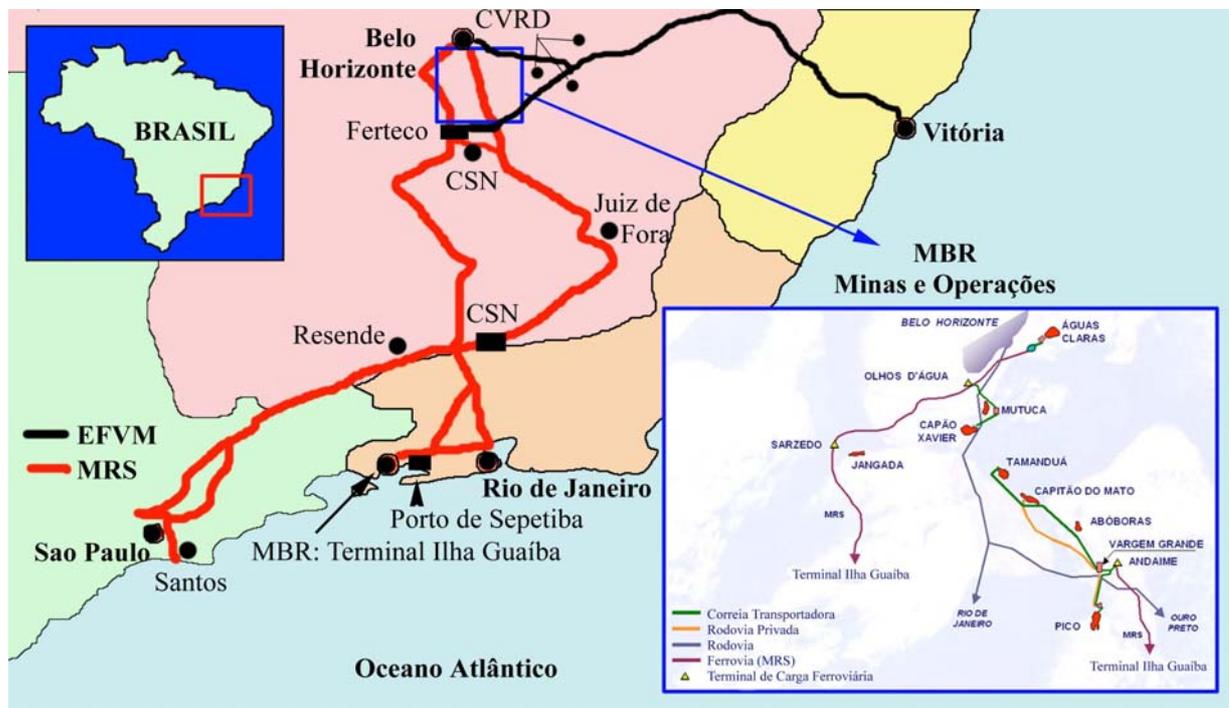
O Sistema Norte é constituído por mina, ferrovia e porto integrados, incluindo minas a céu aberto e um complexo de processamento de minério. O Sistema Norte está situado na região de Carajás, nos estados do Pará e do Maranhão, no norte do Brasil (na bacia do rio Amazonas), em terras públicas para as quais temos as concessões para mineração. As reservas do Sistema Norte estão entre as maiores jazidas de minério de ferro do mundo. Estas reservas estão divididas em duas sessões principais (norte e sul), afastadas aproximadamente 35 quilômetros. As atividades de extração de minério de ferro no Sistema Norte estão atualmente sendo conduzidas na sessão norte, a qual é dividida em seis campos principais de mineração (N4E, N4WC, N4WN, N5W, N5E e N5EN).

A jazida N4E é a maior mina em operação do Sistema Norte. As operações de mineração em escala industrial começaram em 1985. Seleccionamos a mina N4E como a primeira mina de minério de ferro a ser desenvolvido no Sistema Norte, uma vez que o desenvolvimento da N4E facilitaria o acesso às jazidas N4W e N5, que poderiam compartilhar o complexo de beneficiamento e terminal ferroviário de carga do N4E. Começamos as operações de mineração na N4W em 1994, abrindo duas minas (N4WC e N4WN). Concluímos a construção de dois sistemas de moagem situados nas minas N4E e N4WN no final de dezembro de 1998. As minas N4E e N4W utilizam abertura de banco convencional, com brocas e explosões para abri-las, seguido de carregamento por pás. Em 1998, também iniciamos as operações nas minas N5 (N5W e N5E). As operações na mina N5EN foram iniciadas em 2003.

Devido ao alto teor de ferro (66,6% em média) no Sistema Norte, não temos de operar uma usina de concentração em Carajás. O processo de beneficiamento consiste simplesmente em classificar os produtos por tamanho, incluindo seleção, hidrociclone, moagem e filtragem. Isto nos permite produzir minério de ferro comercializável no Sistema Norte a um custo mais baixo que no Sistema Sul. O processo de beneficiamento consiste na produção de finos de minério (sinter feed, pellet feed) e finos de minério especiais para processos de redução direta e minério granulado, que são colhidos em amostras regularmente antes do armazenamento no depósito de Carajás por meio sistemas automáticos compatíveis com a certificação ISO 9002. Após o processo de beneficiamento, nossa estrada de ferro Carajás transporta o minério de ferro do Sistema Norte ao Complexo do Terminal Marítimo de Ponta da Madeira em São Luís, no estado do Maranhão.

Nosso complexo em Carajás é acessível por transportes rodoviário, aéreo e ferroviário. Adquire energia elétrica a taxas de mercado das fornecedoras regionais. Para auxiliar nossas operações de Carajás e reduzir a rotatividade do pessoal da mineração, oferecemos moradia e outras instalações em um vilarejo nas proximidades.

Sistema Caemi



A Caemi atua na produção de minério de ferro através de sua subsidiária MBR. A MBR opera no Quadrilátero Ferrífero em Minas Gerais e as exportações são feitas através de seu próprio terminal marítimo na Ilha de Guaíba, Baía de Sepetiba, estado do Rio de Janeiro.

A MBR opera atualmente em três minas: Tamanduá, Pico e Jangada. O minério de ferro é extraído pelo método de mineração a céu aberto. Os granulados e os finos de minério (sinter feed, pellet feed) são produzidos após o beneficiamento a partir do minério de ferro extraído de cada mina.

O Complexo de Pico (que inclui a mina e a área próxima) possui uma usina de beneficiamento que contém colunas de concentração. As colunas de concentração são usadas para isolar as partículas dos ultrafinos de minério da sílica, resultando em um produto de alta qualidade. O Complexo de Tamanduá possui uma usina de beneficiamento em Vargem Grande. A MBR transporta o minério de ferro para o terminal marítimo na Ilha de Guaíba a preços de mercado pela MRS Logística, da qual possuímos ações minoritárias. O Complexo de Jangada possui uma usina de beneficiamento próxima à mina e o minério é transportado pela MRS Logística para o Terminal Marítimo na Ilha de Guaíba.

Pelotas

O quadro abaixo mostra informações relativas às nossas participações e parcerias em *joint ventures* em 30 de abril de 2004 e a nossa produção de pelotas e de nossas *joint ventures* nos períodos indicados.

	Sistema	Nossa participação direta ou indireta no capital		Sócios	Produção total de pelotas (1)(2) para os exercícios até 31 de dezembro			Capacidade nominal
		Votante	Total		2001	2002	2003	
		%			(Em milhões de tons)			
CVRD(3).....	Norte/ Sul	n.d.	n.d.	n.d.	8,6	10,3	13,0	15,2
GIIC	Bahrain	50,0	50,0	GIC	2,7	3,1	3,7	4,0
Hispanobrás	Sul	51,0	50,9	Aceralia	3,7	3,7	3,6	3,8
Itabrasco	Sul	51,0	50,0	Ilva	3,3	3,3	3,3	3,3
Kobrasco	Sul	50,0	50,0	Posco	4,2	4,1	4,4	4,3
Nibrasco	Sul	51,1	51,0	Nippon Steel Sumitomo JFE Steel Kobe Steel Nisshin Steel SOJITZ Corp.	7,1	7,1	7,7	8,4
Samarco	Ponta do Ubú	50,0	50,0	BHP Billiton	9,9	11,6	13,3	14,0
Total.....					39,5	43,2	49,0	53,0

(1) Produção total por *joint venture*.

(2) Produção em todo o exercício social a partir do ano de aquisição pela CVRD mesmo se a participação tiver sido adquirida durante o exercício.

(3) Os valores de produção e capacidade incluem a CVRD I e II em Tubarão, a usina de pelotização de São Luis e as antigas operações da Ferteco, a unidade de pelotização Fábrica. A Ferteco operou como uma subsidiária separada da CVRD até agosto de 2003.

Nossas atividades de pelotas aumentam nosso mercado de produtos finos e ultra-finos de minério de ferro. Vendemos minério fino para nossas *joint ventures* de pelotização com base nos preços de mercado. Historicamente, temos atendido todas as necessidades de minério de ferro de nossas *joint ventures* do Sistema Sul. Além de pelotas BF, parte das pelotas que nós e nossas *joint ventures* produzimos são pelotas DR, utilizadas em usinas siderúrgicas que usam a tecnologia de forno de arco elétrico no lugar de altos-fornos.

O quadro abaixo apresenta informações relativas aos embarques de minério de ferro para nossas *joint ventures* de pelotas para os períodos indicados.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
	(Em milhões de tons)		
GIIC	1,7	2,6	2,7
Hispanobrás	3,9	3,7	3,8
Itabrasco	3,6	3,6	3,5
Kobrasco	4,5	4,4	4,7
Nibrasco	7,8	7,3	7,1
Samarco	1,9	2,0	2,0
Total.....	23,4	23,6	23,9

Cientes, Vendas e Marketing (Minério de Ferro e Pelotas)

Direcionamos todo o nosso minério de ferro e pelotas (incluindo a nossa parte na produção de pelotas das *joint ventures*) para suprir a indústria siderúrgica. Os níveis de demanda atuais e o esperado por produtos siderúrgicos afetam a demanda por nosso minério de ferro e pelotas. A demanda por produtos siderúrgicos é influenciada por muitos fatores, tais como as taxas esperadas de crescimento da economia.

Historicamente, exportamos mais que dois terços de nossas vendas de minério de ferro. Exportamos minério de ferro e pelotas principalmente para a Ásia e para a Europa, com clientes na China, no Japão, na Coreia do Sul, na França e na Alemanha representando cerca de 44,8% do nosso total de exportações de minério de ferro e pelotas em 2003. Nossos dez maiores clientes juntos compraram 70,6 milhões de toneladas de minério de ferro e pelotas, representando 38% de nossas vendas de minério de ferro e pelotas e 41% de nossas receitas totais de minério de ferro e pelotas. Nenhum cliente sozinho representa mais que 11% de nossas vendas de minério de ferro e pelotas em nenhum dos três exercícios findos em 31 de dezembro de 2003.

Enfatizamos o serviço a clientes para melhorar nossa competitividade. Trabalhamos com nossos clientes para entender seus principais objetivos e então produzir nosso minério de ferro sob medida para atender as necessidades específicas de nossos clientes. Para fornecer um produto sob medida, aproveitamos a nossa grande quantidade de minas de minério de ferro para produzir produtos múltiplos de minério de ferro com diferentes teores de ferro, sílica e alumina, e várias propriedades físicas, incluindo a granulometria. Acreditamos que oferecemos a nossos clientes mais variedades que os nossos concorrentes. Esta variedade nos ajuda a anular as desvantagens em relação aos concorrentes que talvez estejam mais convenientemente localizados geograficamente do que nós. Além de oferecer assistência técnica a nossos clientes, operamos escritórios de suporte de vendas em Tóquio, Bruxelas, Luxemburgo, Nova York e Xangai. Estes escritórios nos permitem manter um contato mais estreito com nossos clientes, monitorar suas necessidades e nosso desempenho contratual, e assegura que nossos clientes recebem suas encomendas conforme o planejado. Nosso escritório central de vendas no Rio de Janeiro coordena as atividades destes escritórios. Os escritórios de suporte de vendas da Caemi estão localizados em Connecticut (EUA), Den Haag (Holanda), Hong Kong e Xangai.

Distribuição (Minério de Ferro e Pelotas)

Nossa participação e operação dos sistemas de transportes desenhados para um eficiente transporte de produtos de minério de ferro complementam nosso negócio de minério de ferro nos Sistemas Norte e Sul. Operamos uma rede de ferrovias e terminais integrados em cada um de nossos Sistemas Norte e Sul. Estas redes transportam nossos produtos de minério de ferro das minas localizadas no interior para os terminais marítimos e os clientes domésticos. Uma descrição mais detalhada é dada na seção abaixo denominada *Logística*.

Não possuímos nem operamos um sistema de transporte integrado ao Sistema Caemi. Em vez disso, contratamos frete com a MRS Logística, um ferrovia na qual temos participação minoritária, para transportar nossos produtos de minério de ferro a preços de mercado das minas da MBR ao terminal marítimo da Ilha de Guaíba e a seus clientes domésticos.

Concorrência (Minério de Ferro e Pelotas)

Em geral, o mercado internacional de minério de ferro é altamente competitivo. Vários grandes produtores operam neste mercado. Os principais fatores que afetam a concorrência são preço, qualidade, tipos de produtos oferecidos, confiabilidade e custos de transporte. Em 2003, os mercados europeu e asiático (principalmente China, Japão e Coreia do Sul) foram os principais mercados para o nosso minério de ferro.

Nossos maiores concorrentes no mercado asiático estão localizados na Austrália e incluem subsidiárias e coligadas da BHP Billiton PLC e Rio Tinto Ltd. Embora os custos de frete para entrega de minério de ferro da Austrália para os clientes na Ásia sejam normalmente mais baixos que os nossos em virtude da proximidade

geográfica, acreditamos que somos capazes de nos manter competitivos no mercado asiático por duas principais razões. Primeiro, os produtores de aço normalmente procuram pelos tipos (ou misturas) de minério de ferro que podem originar o produto final pretendido de maneira mais eficiente e econômica. Nosso minério de ferro tem níveis baixos de impurezas, o que geralmente nos leva a custos de processamento mais baixos. Por exemplo, o teor de alumina em nosso minério de ferro é muito baixo se comparado com o minério da Austrália. Nosso minério também tem alto teor de ferro, melhorando a produtividade nos altos-fornos, o que é importante em períodos de alta demanda. Segundo, as usinas siderúrgicas freqüentemente desenvolvem relacionamentos baseados em um suprimento confiável de tipos específicos de minério de ferro. Temos uma política de marketing agressiva para atender as necessidades de nossos clientes, incluindo a disponibilização de pessoal especializado no contato direto com nossos clientes para determinar o tipo de minério que melhor se adapta a cada cliente em particular. Vendemos nossos produtos FOB (*Free-on-Board*) de nossos portos, o que significa que o preço na fatura inclui os custos somente até os portos. Em geral, nos Sistemas Norte e Sul, nossa participação no processo produtivo e de transporte de minério de ferro até os portos ajuda a assegurar que os produtos chegam em tempo hábil e a custos competitivos.

Somos competitivos no mercado europeu pelas razões descritas acima, bem como pela proximidade do porto de Ponta da Madeira com os clientes europeus. Nossos principais concorrentes na Europa são:

- Rio Tinto PLC (Reino Unido), Rio Tinto Ltd. (Austrália), subsidiárias e coligadas,
- BHP Billiton (Austrália) e coligadas,
- Kumba Resources (África do Sul),
- Luossavaara Kiirunavaara AB - LKAB (Suécia), e
- Société Nationale Industrielle et Mini re - SNIM (Mauritânia).

O mercado brasileiro de minério de ferro   altamente competitivo com uma série de pequenos produtores. Embora o preço seja relevante, a qualidade e a confiabilidade são fatores competitivos importantes também. Acreditamos que nossos sistemas de transportes integrados, o minério de alta qualidade e os serviços técnicos nos fazem fortes concorrentes nas vendas domésticas. Os preços atuais para exporta o, com ajustes negociados para compensar os custos de transporte mais baixos aos clientes domésticos, influenciam as vendas de minério de ferro no mercado interno.

Manganês e ferroligas

Conduzimos nosso negócio de manganês e ferroligas principalmente através das seguintes controladas e *joint ventures*, em 30 de abril de 2004:

	Nossa participa�o direta ou indireta no capital		Sócios
	Votante	Total	
	(%)		
Nova Era Silicon S.A. (NES)	49,0%	49,0%	Mitsubishi JFE Steel
Rio Doce Manganese Europe (RDME).....	100	100	
Rio Doce Manganese Norway AS (RDMN)	100	100	
Rio Doce Manganês S.A. (RDM)	100	100	
Urucum Minera�o S.A. (Urucum).....	100	100	

Em 2003, fomos o maior produtor de minério de manganês das Américas e um dos maiores operadores do mercado transoceânico global, com carregamento total de aproximadamente 885 mil toneladas de minério de

manganês e 502 mil toneladas de ferroligas. Tivemos receitas de US\$ 349 milhões em 2003 com vendas de minério de manganês e ferroligas.

Produzimos produtos de minério de manganês na mina do Azul, na região de Carajás, no estado do Pará, e na mina de Urucum, na região do Pantanal, no estado de Mato Grosso do Sul. Nós operamos usinas de beneficiamento tanto na mina do Azul como na mina de Urucum. Ambas as minas são acessíveis por rodovias e têm energia elétrica a preços de mercado das fornecedoras regionais. Também operamos cinco minas secundárias: Morro da Mina, Coribe, Barnabé, Cobra e São Desidério, nos estados de Minas Gerais e Bahia.

Nossas minas de manganês produzem três tipos de produtos de manganês:

- minério metalúrgico usado principalmente para a produção de ferroligas;
- dióxido de manganês natural utilizado na manufatura de baterias eletrolíticas; e
- minério químico usado em várias indústrias para a produção de fertilizantes, pesticidas e alimento para animais, e usados como pigmentos na indústria de cerâmica.

A produção de ferroligas consome muita eletricidade. Para obter mais informações sobre os riscos associados com a potencial interrupção de energia, consulte o *Item 3. Informações-Chave—Fatores de Risco*.

O quadro abaixo apresenta informações relativas às minas de manganês e à produção recente de minério de manganês para os períodos indicados. As reservas minerais de Urucum e Azul foram auditadas e estimadas pela Golder. Detemos 100% de todas as minas. Para nossas minas secundárias em Minas Gerais e Bahia, estão sendo realizadas prospecções geológicas para avaliar as reservas e os recursos.

	Operações iniciadas	Data projetada para exaustão	Produção para os exercícios findos em 31 de dezembro,			Reservas provadas e prováveis		
			2001	2002	2003	Tipo	Tonelagem de minério (1)	Teor(2)
Azul.....	1986	2012	1,4	1,8	1,5	Céu aberto	17,2	46,4
Urucum (3).....	1976	2018	0,3	0,3	0,4	Sub-solo	6,9	46,9
Morro da Mina.....	1902	n.a.	0,1	0,1	0,1	Céu aberto	n.a.	n.a.
Coribe, Barnabé, Cobra e São Desidério.....	1972	n.a.	0,1	0,1	0,2	Céu aberto	n.a.	n.a.
Total.....			1,9	2,3	2,2		n.a.	n.a.

(1) Reportado como toneladas recuperáveis de produto, em milhões de toneladas.

(2) Reportado como teor de produto recuperável úmido.

(3) Mina subterrânea com reservas baseadas em amostras de canais verticais a 25 metros nominais com espaçamento e extensões até aproximadamente 360 metros (3 painéis de mineração).

Atualmente operamos oito usinas que produzem ferroligas: Santa Rita, Barbacena, Ouro Preto, São João del Rey (todas localizadas em Minas Gerais), Simões Filho (Bahia), Corumbá (Mato Grosso do Sul), Rio Doce Manganese Europe (Dunkerque, França) e RDMN (Mo I Rana, Noruega). O quadro abaixo apresenta informações sobre nossa produção de ferroligas em 2003.

Capacidade produtiva (Em milhares de tons por ano)	Produção em 2003 (Em milhares de tons)
---	---

Rio Doce Manganese Europe (RDME).....	130	128
Rio Doce Manganese Norway (RDMN)(1).....	110	21
Rio Doce Manganês S.A. (RDM).....	310	313
Urucum Mineração S.A.....	20	18
Nova Era Silicon S.A. (NES).....	45	38
Total.....	<u>615</u>	<u>511</u>

(1) Os fornos da RDMN iniciaram sua operação em julho e novembro de 2003 após a conversão de produção de cromo para a produção de ferroligas de manganês.

Concorrência (manganês e ferroligas)

Os mercados de minério de manganês e ferroligas são altamente competitivos. A concorrência no mercado de minério de manganês ocorre em dois setores. O minério de manganês de alto teor (40% de Mn ou mais) compete no mercado transoceânico enquanto o minério de baixo teor concorre regionalmente. Para a produção de determinados tipos de ferroligas, o minério de alto teor é obrigatório, ao passo que, para outros, os minérios de alto e baixo teores se complementam. Além do teor de manganês, o custo e as características físico-químicas têm um papel importante na concorrência (por exemplo, mistura, impurezas). Os principais fornecedores de minério de alto teor (AT) são África do Sul, Gabão e Austrália. Os principais produtores de minério de baixo teor (BT) são Ucrânia, China, Gana, Cazaquistão, Índia e México. A CVRD é a segunda maior fornecedora mundial de minérios de manganês de AT produzidos nas minas de Carajás e Urucum, e minérios de BT produzidos nos estados de Minas Gerais e da Bahia.

O mercado de ferroligas é caracterizado por um grande número de participantes que competem basicamente em preços. Os principais fatores competitivos neste mercado são os custos do minério de manganês, eletricidade, logística e carbono. Competimos tanto com produtores individuais como com produtores integrados que também processam o seu próprio minério. Nossos concorrentes estão localizados principalmente em países produtores de minério de manganês ou aço.

Minerais não-ferrosos

Nosso segmento de negócios de minerais não-ferrosos inclui a produção de minerais como caulim e potássio. Incluímos também na categoria não-ferrosa nossa produção de ouro (descontinuada) e os esforços de exploração de cobre, ouro e níquel. O quadro abaixo apresenta informações sobre as receitas brutas de não-ferrosos e as vendas por área geográfica para os períodos indicados.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
	(Em milhões de US\$)		
Receitas brutas classificadas por área geográfica			
Mercado externo:			
Estados Unidos.....	US\$ 139	US\$ 35	US\$ 8
Europa.....	33	100	76
China (1).....	—	4	7
Japão.....	—	3	13
Ásia, exceto Japão e China.....	1	1	1
Subtotal.....	<u>173</u>	<u>147</u>	<u>105</u>
Mercado interno.....	78	96	106
Total.....	<u>US\$ 251</u>	<u>US\$ 239</u>	<u>US\$ 211</u>
Receitas brutas classificadas por categoria			
Ouro.....	US\$ 139	US\$ 103	US\$ 21
Potássio.....	71	91	94
Caulim.....	41	45	96
Total.....	<u>US\$ 251</u>	<u>US\$ 239</u>	<u>US\$ 211</u>

(1) Dados de 2001 não disponíveis

Caulim

O caulim é uma argila branca fina de silicato de alumínio usado nas indústrias de papel, cerâmica e farmacêutica como agente de revestimento e enchimento. Administramos os negócios de caulim através de nossa participação majoritária na Pará Pigmentos S.A. (PPSA), que iniciou suas operações em agosto de 1996, e na Cadam, na qual temos participação majoritária, incorporada quando a CVRD adquiriu o controle da Caemi em setembro de 2003. A participação no capital total e no capital votante da PPSA correspondem a 82,04% e 85,57%, respectivamente. Nossos sócios na PPSA são a Mitsubishi Corporation e a International Finance Corporation. Nossos sócios na Cadam são o Banco do Brasil S.A. e o BNDES. A PPSA possui reservas provadas e prováveis de 10,3 milhões de toneladas, conforme apresentado na tabela abaixo. Devido à natureza da recente aquisição da Caemi, ainda não avaliamos as reservas provadas e prováveis da Cadam.

A PPSA comercializou aproximadamente 423 mil toneladas de caulim em 2003. A Cadam comercializou 686 mil toneladas de caulim em 2003, dos quais 231 mil foram comercializadas desde a data em que a CVRD adquiriu o controle da Cadam, em setembro de 2003.

A mina de Rio Capim e a usina de beneficiamento da PPSA estão localizadas em Ipixuna, no estado do Pará. Essas operações são ligadas às instalações de secagem e portuárias de Barcarena, também no estado do Pará, através de um mineroduto de 180 km. O caulim processado é bombeado através do mineroduto, que ajuda a preservar o meio ambiente, garante a qualidade do produto, e cumpre os prazos de entrega.

A PPSA fabrica três produtos: Century HC, Century S e Paraprint, que são vendidos principalmente nos mercados europeu e asiático.

A Cadam está situada na fronteira dos estados do Pará e do Amapá, na região Amazônica. Devido à qualidade de seus produtos e sua logística, a empresa obteve uma sólida posição competitiva no mercado global. As reservas da Cadam estão concentradas principalmente na mina Felipe, em Mazagão, estado do Amapá. A usina de beneficiamento e o porto privado estão situados na margem esquerda do Rio Jari, em Munguba, Pará. A Cadam extrai caulim em mina a céu aberto. O caulim é misturado à água e a produtos químicos para ser bombeado a uma estação de flotação, onde as impurezas naturais são retiradas.

O processo de produção da Cadam é único: após extrair o minério bruto e remover a areia, o produto é dissolvido em água e transportado por gravidade por um mineroduto de 6 km até a usina de beneficiamento na margem oposta do Rio Jari. Após a decantação, a centrifugação, a remoção do ferro por separação magnética e o branqueamento químico, o material resultante é filtrado, evaporado e seco para produzir caulim bruto ou em pó, que é então transportado do porto privado de Cadam situado próximo da usina de beneficiamento na margem esquerda do Rio Jari.

O caulim é carregado em navios no porto da Cadam em Munguba. Uma parte da produção bruta também é processada em forma de pó pré-diluído (slurry) pela subsidiária da Cadam localizada em Antuérpia, Bélgica. Na Holanda, um avançado centro de assistência técnica realiza constantemente pesquisas sobre o uso do caulim, oferecendo suporte técnico e comercial a clientes europeus e asiáticos.

	Operações iniciadas	Data projetada para exaustão	Produção para os exercícios findos em 31 de dezembro,			Tipo	Reservas provadas e prováveis			
			(em tons por ano)				Tonelagem de minério	Teor		
			2001	2002	2003			Brilho	Pureza	PSD
Felipe	1976	—	767,2	710,7	711,2	Céu aberto	—	n.a.	n.a.	n.a.
Rio Capim (1)	1996	2008	363,0	330,0	423,0	Céu aberto	10,3	85.0%	26.8	61.9
Total			1.130,2	1.040,7	1.134,2		—			

(1) A recuperação é de 37%.

Potássio

O potássio é uma matéria-prima importante usada na produção de fertilizantes. Arrendamos da Petrobras – Petróleo Brasileiro S.A uma mina de potássio (Taquari – Vassouras) em Rosario do Catete, no estado de Sergipe. O arrendamento foi assinado em 1991 por um período de 25 anos, renováveis por outros 25 anos. A mina é a única que produz potássio no Brasil e atualmente tem capacidade nominal de 600.000 toneladas por ano. Taquari – Vassouras é uma mina subterrânea cuja profundidade varia de 430 a 640 metros. Em 2003, produzimos 658 mil toneladas de potássio com vendas totais de 675 mil toneladas, incluindo as vendas de nossos estoques em 2002, das quais obtivemos um faturamento de US\$ 94 milhões. Todas as vendas da mina de Taquari – Vassouras foram destinadas ao mercado doméstico.

Orçamos em US\$ 67 milhões os investimentos para expandir a capacidade da mina para 850 mil toneladas por ano até 2005. Nossas reservas provadas e prováveis devem ser suficientes para nos assegurar produção estimada para os próximos 7 anos.

	Operações iniciadas	Data projetada para exaustão	Produção para os exercícios findos em 31 de dezembro,			Reservas provadas e prováveis		
			(Em milhares de tons por ano)			Tipo	Tonelagem de minério	Teor
			2001	2002	2003			
Taquari – Vassouras(1)	1992 (2)	2010	595	627	658	Sub-solo	19.2	31.0
Total.....							19.2	31.0

(1) A CVRD arrendou a mina de Taquari – Vassouras. O espaçamento da broca é feito em interseções de 200 metros nominais da perfuração vertical e sub-horizontal. As tonelagens são expressas como toneladas secas ROM. A recuperação é de 90%.

(2) A mina iniciou suas operações em 1986.

Ouro

Em agosto de 2003, vendemos nossa única mina de ouro remanescente, praticamente em exaustão completa, a Fazenda Brasileiro, para a Yamana Resources Inc., uma companhia mineradora canadense, por US\$ 20,9 milhões. Como resultado da venda, nossas operações de ouro foram suspensas. Estamos descontinuando nossas operações de ouro exceto as operações relativas ao subproduto de cobre que estão sendo atualmente desenvolvidos em Carajás. Esperamos que estes projetos produzam ouro como um subproduto das operações de mineração de cobre. Continuamos também investindo em exploração mineral com o objetivo de prospectar novas jazidas de ouro.

De janeiro a agosto de 2003, produzimos 51,3 mil onças de ouro refinado na mina Fazenda Brasileiro, e de janeiro a dezembro do mesmo ano, produzimos 2,3 mil onças de ouro como um subproduto de minério de ferro na mina de Itabira. Fomos responsáveis por aproximadamente 3% de todo o ouro produzido em escala industrial no Brasil em 2003. As vendas de ouro geraram receita de US\$ 21 milhões em 2003. A tabela a seguir contém informações relativas às minas e à recente produção de ouro para os períodos indicados. O prazo de exaustão estimado baseia-se em níveis de produção de 2003. O custo médio total de produção (US\$ por onça) foi de US\$ 146 em 2001, US\$ 141 em 2002 e US\$ 307 em 2003.

	Operações iniciadas	Data de exaustão	Produção para os exercícios findos em 31 de dezembro,		
			2001	2002	2003
			(milhares de onças)		
Almas.....	1985	2001	0,6	—	—
Caeté.....	1996	2001	0,4	—	—
Fazenda Brasileiro.....	1984	(1)	165,2	153,2	51,3 (2)
Igarapé Bahia.....	1991	2002	328,3	148,2	—
Itabira (3).....	1984	não há	18,8	13,1	2,3
Total.....			513,3	314,5	53,6 (1)

(1) Fazenda Brasileiro foi vendida em agosto de 2003

(2) Inclui a produção antes da venda da Fazenda Brasileiro.

(3) Ouro em Itabira é produzido junto com minério de ferro. São pequenas jazidas de ouro e dependem da extração de minério de ferro.

Cobre

Sossego

Sossego é nosso primeiro projeto de exploração de cobre e iniciou a produção comercial de concentrado de cobre em junho de 2004. O projeto de exploração de cobre de Sossego está localizado no distrito mineral de Carajás, no sudoeste do estado do Pará, norte do Brasil. Conduzimos a operação Sossego ao nível da controladora e estamos investindo cerca de U\$ 413 milhões em seu desenvolvimento.

Sossego possui duas jazidas principais: Sossego e Sequeirinho. O minério de cobre é extraído a céu aberto e a produção da mina (run-of-mine) é processada pelo método padrão de trituração e transporte, SAG e moagem mecânica, flotação de concentrado de cobre, remoção de detritos, espessamento do concentrado, filtragem e remoção da plataforma (load out). A capacidade operacional anual projetada é de 15 milhões de toneladas extraídas para produzir uma média de 140 mil toneladas de concentrado de cobre. O cobre em concentrado será transportado em caminhões até o terminal de armazenagem de Parauapebas e então transportado pela ferrovia Carajás até o Terminal Marítimo de Ponta da Madeira em São Luís, estado do Maranhão, situado a 890 km de Carajás. A tabela a seguir mostra as reservas provadas e prováveis de Sossego.

	Operações iniciadas	Data projetada para exaustão	Reservas provadas e prováveis		
			Tipo	Tonelagem de minério	Teor
Complexo de Sossego (1).....	2004	2020	Céu aberto	244,7	0,97

(1) A recuperação das reservas de cobre do complexo de Sossego chega a 88% do metal em concentrado. O espaçamento para perfuração é de 80 metros normais centralizados.

Construímos uma estrada de 85 quilômetros ligando Sossego à Carajás e uma linha de transmissão de energia que nos permita comprar energia elétrica a preço de mercado. Temos um contrato de fornecimento de energia com a Eletronorte, que nos venderá energia da usina hidrelétrica de Tucuruí, localizada no rio Tocantins.

Projetos de exploração de cobre

O quadro abaixo apresenta informações, em 30 de abril de 2004, sobre nossas *joint ventures* e a situação atual e potencial de produção de nossos principais projetos de cobre (Cu), dos quais todos menos um possuem ouro (Au) como subproduto:

	Nossa participação direta ou indireta no capital (votante e total) (1)	Situação atual	Total esperado de outros depósitos minerais (Em milhões de tons)	Total esperado dos investimentos de capital (Em milhões de US\$)	Data estimada de início
118.....	50,0	Viabilidade concluída	64 a 0,80% Cu	185	2006
Salobo.....	100,0	Viabilidade em andamento	784 a 0,96% Cu e 0,6 g/t Au	não há	não há
Cristalino.....	50,0	Pré-viabilidade	250 a 0,79% Cu e 0,15 g/t	não há	não há

		em andamento	Au		
Alemão	67,0	Pré-viabilidade em andamento	200 a 1,60% Cu e 0,90 g/t Au	não há	não há

(1) Projetos que não são 100% da CVRD possuem o BNDES como sócio.

Ainda, nós e o BNDES estamos prospectando na região de Carajás para novos projetos de exploração de cobre. Vide o *Item 4. Informações da Companhia—Linhas de negócios—Mineração—Contrato de Risco Mineral*.

Exploração

Como parte de nossas atividades de prospecção mineral e desenvolvimento no Brasil, adquirimos larga experiência em processos e técnicas de exploração especificamente desenhados para uso em regiões tropicais do mundo. Nossos esforços de exploração mineral atuais estão principalmente no Brasil, no Peru, no Chile, na Mongólia, no Gabão e na China e se concentram principalmente em cobre, ouro, níquel, minério de manganês, caulim e metais do grupo da platina. Os custos de exploração são reconhecidos como despesas até que a viabilidade das atividades de mineração seja estabelecida (consulte a Nota Explicativa 3(d) das Demonstrações Contábeis). Os gastos com pesquisa e desenvolvimento em 2003 foram de US\$ 82 milhões, incluindo nosso programa de exploração mineral o qual foi de US\$ 69 milhões. O orçamento para 2004 é de US\$ 78 milhões.

Desde 1998, nós concentramos nossos esforços de exploração no Brasil em áreas onde o conhecimento geológico é mais avançado, com ênfase principalmente em ouro e cobre, e deixamos prescrever aqueles direitos que não consideramos economicamente atrativos. Como consequência disso, nossos direitos sobre terras não exploradas decresceram de aproximadamente 31,2 milhões de hectares em 31 de dezembro de 1997 para 9,8 milhões de hectares em 31 de dezembro de 2003.

Contrato de Risco Mineral

Em março de 1997, celebramos um contrato junto com o BNDES, conhecido como Contrato de Risco Mineral, relacionado às autorizações de exploração mineral em regiões de mineração onde a perfuração e a exploração ainda estão em seus estágios iniciais. O Contrato de Risco Mineral prevê o desenvolvimento conjunto de determinadas jazidas minerais inexploradas em aproximadamente dois milhões de hectares de terra identificados na região de Carajás, que faz parte do Sistema Norte, além de conceder participação proporcional em quaisquer benefícios financeiros obtidos a partir do desenvolvimento desses recursos. As jazidas de minério de ferro e manganês já identificadas e ainda sujeitas a desenvolvimento foram excluídas do Contrato de Risco Mineral.

Conforme o Contrato de Risco Mineral, concordamos com o BNDES, em disponibilizar US\$ 205 milhões cada parte, que representa metade dos US\$ 410 milhões em investimentos estimados como necessários para concluir os projetos de exploração geológica e de desenvolvimento de recursos minerais na região durante um período superior a cinco anos que foi prorrogado por um período adicional de dois anos. Supervisionaremos esses projetos e o BNDES nos adiantará metade de nossos custos trimestralmente. Sob o Contrato de Risco Mineral em 31 de dezembro de 2003, as contribuições remanescentes voltadas para o financiamento de atividades de exploração e desenvolvimento totalizaram US\$ 87 milhões. Caso qualquer um de nós deseje realizar outras atividades de exploração e desenvolvimento após ter despendido esses US\$205 milhões, o contrato prevê que cada uma das partes poderá optar por igualar as contribuições da outra, ou então optar por ter sua participação financeira proporcionalmente diluída. Se a participação de uma das partes no projeto for diluída para um montante inferior a 40% do valor investido em relação aos projetos de exploração e desenvolvimento, então o Contrato de Risco Mineral prevê que a parte diluída perderá todos os direitos e benefícios previstos no mesmo e qualquer valor previamente investido em relação ao projeto.

De acordo com o Contrato de Risco Mineral, o BNDES concordou em compensar-nos por nossa contribuição aos direitos de desenvolvimento e de propriedade existentes na região de Carajás, por meio de um *royalty* de produção como comissão de agente promotor sobre os recursos minerais que sejam descobertos e postos em produção. Essa comissão de agente promotor é equivalente a 3,5% das receitas oriundas da venda de ouro, prata e metais do grupo, da platina, e 1,5% das receitas oriundas da venda de outros minerais, incluindo o cobre, e excluindo o ouro e outros minerais descobertos na Serra Leste, pelos quais a comissão de agente promotor é equivalente a 6,5% das receitas.

Em abril de 2004, o Contrato de Risco Mineral foi renovado por um período adicional de cinco anos ou até um desembolso total de US\$ 410 milhões (incluindo desembolsos já realizados, que totalizam US\$ 332,8 milhões), o que ocorrer primeiro.

Logística

Operamos nosso negócio de logística, compreendido pelo transporte de produtos de terceiros e de passageiros através das seguintes controladas e *joint ventures*, conforme posição de 30 de abril de 2004:

	Atividade principal	Nossa participação direta ou indireta no capital		Sócios
		Votante	Total	
		(%)		
Cia. Portuária Baía de Sepetiba (CPBS)	Portos e terminais	100,00	100,00	
DCNDB Overseas S.A. (DCNDB)	Navegação	100,00	100,00	Mitsui (1)
Navegação Vale do Rio Doce S.A - DOCENAVE (Docenave)	Navegação	100,00	100,00	
Ferrovia Centro-Atlântica S.A. (FCA).....	Ferrovia	99,99	99,99	Empregados Outros
Terminal de Vila Velha S.A. (TVV)	Portos e terminais	99,89	99,89	Empregados
MRS Logística S.A. (MRS)	Ferrovia	34,14	38,76	CSN Usiminas Gerdau Empregados Outros
(inclui ações da CVRD e MBR)				
Ferrobán-Ferrovias Bandeirantes S.A. (Ferrobán)	Ferrovia	0,00	3,75	Nova Ferrobán Outros

(1) Foi definido que a Mitsui terá 21% de participação na DCNDB quando ou antes que a DCNDB inicie suas operações. Consulte o *Item 4 Informações sobre a Companhia —Aquisições, venda de ativos e mudanças significativas em 2003 e 2004 – Logística – Cabotagem.*

O quadro abaixo apresenta informações sobre nossas receitas de logística com terceiros e sobre as vendas por área geográfica para os períodos indicados:

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
	(Em milhões de US\$)		
Receitas classificadas por área geográfica:			
Mercado externo:			
Continente americano, exceto Estados Unidos.....	US\$ 65	US\$ 25	US\$ 38
Estados Unidos	21	3	—
Europa.....	44	9	30
Oriente Médio.....	4	—	4
Japão	10	1	—
Ásia, exceto Japão	3	3	3
Subtotal	147	41	75
Mercado interno.....	344	374	472
Subtotal	491	415	547
Eliminações(1).....	117	43	57
Total.....	US\$ 608	US\$ 458	US\$ 604
Receitas classificadas por categoria:			
Ferrovias.....	299	286	373
Portos.....	104	107	144
Navios.....	205	65	87
Total.....	US\$ 608	US\$ 458	US\$ 604

(1) Eliminação de transações entre as entidades consolidadas.

Ferrovias

Ferrovias Vitória-Minas. A ferrovia Vitória-Minas, parte do Sistema Sul, liga as minas do Sistema Sul no Quadrilátero Ferrífero, no estado de Minas Gerais, ao Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão, em Vitória, estado do Espírito Santo. Operamos esta ferrovia por uma concessão renovável de 30 anos que expira em 2027. Esta ferrovia estende-se por 905 quilômetros até o nosso Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão localizado próximo ao Porto de Vitória, no Espírito Santo. A ferrovia Vitória-Minas consiste em duas linhas férreas que se estendem por 601 quilômetros para permitir viagens férreas contínuas em direções opostas, e ramificações férreas simples de 304 quilômetros. Empresas industriais estão localizadas nas proximidades desta área e as principais regiões agrícolas são adjacentes e acessíveis à ferrovia Vitória-Minas. A Vitória-Minas tem capacidade diária de 300.000 toneladas de minério de ferro. Em 2003, a ferrovia Vitória-Minas transportou um total de 116,3 milhões de toneladas de minério de ferro e outras cargas (das quais 43,2 milhões de toneladas, ou 37%, consistiram em cargas transportadas para terceiros). A ferrovia Vitória-Minas também transportou aproximadamente 1,1 milhão de passageiros em 2003.

Os principais carregamentos da ferrovia Vitória-Minas consistem em:

- minério de ferro e pelotas, transportados para nós mesmos e para terceiros;
- aço, carvão, ferro-gusa, calcário e outras matérias-primas transportadas para siderúrgicas localizadas ao longo da ferrovia;
- produtos agrícolas, como grãos e farinha de soja,
- outras cargas gerais tais como materiais de construção, combustíveis e produtos químicos.

Cobramos valores de mercado pelo frete a terceiros, incluindo pelotas originárias das *joint ventures* e outras empresas nas quais nós não participamos em 100% do capital. Os preços de mercado variam com base na distância transportada, o tipo de produto e o peso da carga em questão.

Ferrovias Carajás. Operamos a ferrovia Carajás por uma concessão renovável de 30 anos que expira em 2027. Esta ferrovia, situada no Sistema Norte, inicia-se em nossa mina de minério de ferro em Carajás, no estado do Pará, e estende-se por 892 quilômetros até o nosso Terminal Marítimo de Ponta da Madeira, localizado nas proximidades do Porto de São Luís, no estado do Maranhão. A ferrovia Carajás consiste em uma linha férrea, com desvios e saídas para permitir a passagem de trens em direções opostas. A ferrovia Carajás tem capacidade diária de 130.000 toneladas de minério de ferro. Em 2003, a ferrovia Carajás transportou um total de 62,9 milhões de toneladas de minério de ferro e outras cargas (das quais 7,7 milhões de toneladas, ou 12%, consistiram em cargas transportadas para terceiros). A ferrovia Carajás também transportou aproximadamente 441.000 passageiros em 2003. A principal carga da ferrovia Carajás é o minério de ferro, transportada principalmente para nós mesmos.

Ferrovias Centro-Atlântica. Nossa controlada FCA opera a rede ferroviária regional do Centro-Oeste do sistema ferroviário nacional brasileiro por uma concessão renovável de 30 anos dada em 1996. A FCA contém aproximadamente 7.000 quilômetros de trilhos estendendo-se pelos estados de Sergipe, Bahia, Espírito Santo, Minas Gerais, Goiás, Rio de Janeiro e Distrito Federal. Ela se conecta com a nossa ferrovia Vitória-Minas nas proximidades das cidades de Belo Horizonte e de Vitória. A FCA opera com trilhos de mesma bitola que a nossa ferrovia Vitória-Minas. O trecho da Ferrobán – Ferrovias Bandeirantes S.A. (Ferrobán) entre Araguari e a estação ferroviária de Valefertil, próxima à cidade de Uberaba, no estado de Minas Gerais, tem sido operado pela FCA desde 1998 e, em janeiro de 2002, a FCA começou a operar também o trecho entre Valefertil, no estado de Minas Gerais, e Boa Vista, no estado de São Paulo. Essa conexão permite que a FCA chegue até o Porto de Santos, no estado de São Paulo. Em 2003, a FCA transportou um total de 23,8 milhões de toneladas de carga para terceiros.

Outros investimentos. Atualmente, possuímos 3,75% do capital total da Ferrobán sem direito a voto. A Ferrobán opera uma ferrovia de 4.236 quilômetros ligando os estados de São Paulo, Minas Gerais, Paraná e Mato Grosso do Sul. Em 2003, a Ferrobán reportou receitas líquidas de US\$ 43 milhões e um prejuízo de US\$ 43 milhões.

Possuímos direta e indiretamente 38,76% do capital total e 34,14% do capital com direito a voto da MRS Logística. A MRS Logística é uma ferrovia de 1.612 quilômetros ligando os estados de Rio de Janeiro, São Paulo e Minas Gerais com capacidade para transportar 85 milhões de toneladas anualmente. A MRS opera sob uma concessão renovável de 30 anos concedida em 1996. Sob os termos do edital de licitação da concessão, nenhuma parte poderá possuir direta ou indiretamente mais de 20% do capital com direito a voto da MRS Logística, exceto com aprovação da ANTT. Atualmente, estamos discutindo a estrutura de participação acionária com a ANTT e nossos parceiros na MRS Logística de modo a atender exigências aplicáveis.

Portos e terminais

Operamos portos e terminais principalmente como um meio de complementar a distribuição de nosso minério de ferro e pelotas para as embarcações transoceânicas que atendem ao mercado de exportações. Vide *Item 4. Informações da Companhia—Linhas de Negócios—Mineração—Minerais Ferrosos—Pelotas—Distribuição (minério de ferro e pelotas)*. Usamos também os nossos portos e terminais para o manejo de cargas de terceiros. Em 2003, 25% da carga manipulada em nossos portos e terminais representaram cargas de terceiros.

Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão. O Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão, que cobre uma área de aproximadamente 18 quilômetros quadrados, está situado próximo ao Porto de Vitória no estado do Espírito Santo. O terminal marítimo de minério de ferro localizado nessa área possui dois píers. O píer I acomoda dois navios simultaneamente, um de até 170.000 DWT no lado sul e um de até 200.000 DWT no lado norte. O píer II acomoda uma embarcação de até 360.000 DWT por vez, com limite de calado de 20 metros. No píer I, há dois carregadores, que podem carregar até 14.000 toneladas por hora. No píer II, há dois carregadores que trabalham alternadamente e podem cada um carregar até 16.000 toneladas por hora. Em 2003, 72 milhões de toneladas de minério de ferro e pelotas foram embarcadas pelo terminal (dos quais 69 milhões de toneladas eram nossas e 3 milhões de toneladas foram de terceiros). O Terminal de Praia Mole, também localizado no Complexo do Terminal Marítimo de Tubarão, é principalmente um terminal de carvão e embarcou 11,9 milhões de toneladas em 2003. Em 2004, utilizaremos US\$ 4,8 milhões de nosso orçamento para a expansão do Terminal de Praia Mole. Operamos um terminal de grãos na área de Tubarão, que transportou 4,5 milhões de toneladas de grãos e fertilizantes em 2003. Operamos também um terminal de granel líquido, que transportou 0,5 milhão de toneladas em 2003. A CVRD também opera o Terminal de Paul, que é especializado no transporte de ferro-gusa e está localizado próximo ao Porto de Vitória, Espírito Santo. Esse terminal possui um píer que acomoda uma embarcação de até 75 mil DWT e pode embarcar até 900 toneladas por hora. O Terminal de Paul foi responsável pelo embarque de 1,9 milhão de toneladas de ferro-gusa em 2003.

Terminal Marítimo de Ponta da Madeira. O Terminal Marítimo de Ponta da Madeira está situado próximo ao porto de São Luís no estado do Maranhão. As instalações do porto de Ponta da Madeira podem acomodar três navios. O píer I pode acomodar navios com capacidade de até 420.000 DWT. O píer II pode acomodar navios de até 155.000 DWT. Os dois ancoradouros têm capacidade máxima de descarga de 16.000 toneladas por hora no píer I e 8.000 toneladas por hora no píer II. Em fevereiro de 2004, o governo do estado do Maranhão autorizou a operação do Pier III, que pode acomodar embarcações de até 220.000 DWT e possui capacidade de embarque de até 8 mil toneladas por hora.

A carga embarcada através do nosso Terminal Marítimo de Ponta da Madeira consiste basicamente em minério de ferro para nós mesmos. Outras cargas incluem minério de manganês para nós mesmos e ferro-gusa e soja para terceiros. Em 2003, 55,4 milhões de toneladas foram embarcadas através de terminal para nós mesmos e 2,9 milhões de toneladas foram embarcadas para terceiros.

Outros investimentos. Desde novembro de 1994, a CVRD opera um terminal marítimo localizado no estado de Sergipe, o Terminal Marítimo Inácio Barbosa. Esse terminal foi construído pela Petrobrás e transferido para a Sergiportos, uma empresa estatal. Em dezembro de 2002, a Petrobrás assumiu o controle do Terminal Marítimo Inácio Barbosa em troca do cancelamento de dívidas com o estado do Sergipe. A CVRD e a Petrobrás estão negociando um acordo que permitirá à CVRD administrar esse terminal pelos próximos 10 anos.

Em maio de 1998, arrendamos por 25 anos o terminal marítimo de Capuaba em Vitória, no estado do Espírito Santo. Para administrar o terminal, a CVRD criou a empresa Terminal de Vila Velha S.A (TVV). O Terminal de Vila Velha S.A. (TVV) é um terminal portuário para carga e descarga de contêineres além de ser uma alternativa de carga geral (operações de importação e exportação) e de automóveis no sudeste e no centro-oeste do Brasil. O TVV

está conectado com a ferrovia Vitória-Minas e com fácil acesso às auto-estradas BR101 e BR262. O terminal é formado pelos ancoradouros 203 e 204 no cais de Capuaba, tem uma área de ancoragem de 450 metros e uma área de fundos medindo cerca de 100 mil metros quadrados. Tem uma área coberta de armazenagem de 13.300 metros quadrados e um pátio com capacidade para 3.300 contêineres. O TVV está equipado com quatro guindastes de cais, dois portêineres e quatro transtêineres. Em 2003, o TVV embarcou mais de 114,3 mil contêineres e aproximadamente 713,5 mil toneladas de cargas gerais.

A Cia. Portuária Baía de Sepetiba (CPBS) é uma companhia criada para operar o terminal de exportação de minério de ferro no Porto de Sepetiba. O terminal de exportação de minério de ferro possui um píer que permite a atracagem de navios de até 18,1 metros e até 230 mil DWT. Em 2003, o terminal embarcou aproximadamente 13,3 milhões de toneladas de minério de ferro, das quais apenas 1.200 toneladas foram para companhias não relacionadas à CVRD.

Navegação

Operamos em três áreas diferentes de navegação: navegação marítima a granel, contêineres e rebocadores.

No serviço de navegação marítima a granel, nós transportamos 9,3 milhões de carga, tendo gerado uma receita de US\$ 70 milhões em 2003. O quadro abaixo apresenta informações sobre o volume de carga que o nosso serviço de navegação a granel transportou nos períodos indicados.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
	(Em milhares de tons)		
Minério de ferro:			
CVRD	7.179	4.287	4.386
Terceiros	7.748	1.888	1.860
Carvão	3.824	437	256
Outros	7.036	1.294	2.819
Total	25.787	7.906	9.321

Continuamos em 2003 o desinvestimento de nosso negócio de navegação a granel, iniciada em 2001 com a venda da frota de navios. Vendemos 14 navios desde 2001. No primeiro semestre de 2003, nossa frota incluía cinco embarcações. Nossa frota, entretanto, foi reduzida para três navios do tipo capesize após a venda de dois navios Panamax por US\$ 36 milhões. Planejamos vender esses três navios remanescentes num futuro próximo. Além da frota remanescente, também arrendamos seis navios mensalmente.

O negócio de contêineres é operado por cinco embarcações arrendadas sem tripulação (“bare boat basis”) da empresa Frota Oceânica S/A, gerando receitas de US\$ 42 milhões com 65.860 TEUs (“twenty equivalent units”) transportados em 2003. O negócio de contêineres atende portos no Brasil e na Argentina, desde a cidade de Fortaleza até Buenos Aires.

Também operamos uma frota de oito rebocadores nos portos de Vitória, no estado do Espírito Santo, Trombetas, no estado do Pará, São Luís, no estado do Maranhão e Aracaju, no estado de Sergipe. Além dessa frota, também possuímos quatro rebocadores arrendados, dois operando em Trombetas, um em Aracaju e outro em Vitória. Os serviços em Vitória e Trombetas geraram receita de US\$ 20 milhões totalizando 4.892 operações (“maneuvers”) em 2003. Em São Luiz e Aracaju, operamos através de um consórcio de rebocadores com uma participação de 50% em cada operação (“maneuver”).

Concorrência na indústria de logística. Nossas ferrovias concorrem com o transporte rodoviário, inclusive caminhões, sendo os principais fatores custo e tempo de transporte. Também temos muitos concorrentes internacionais em navegação.

Operações de Alumínio

O quadro abaixo apresenta informações sobre nossas receitas consolidadas de bauxita, alumina e alumínio e as vendas por área geográfica para os períodos indicados. Estes valores não incluem as receitas de nossas *joint ventures* não consolidadas.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro		
	(Em milhões de US\$)		
	2001	2002	2003
Receitas classificadas por área geográfica:			
Mercado externo:			
Continente americano, exceto Estados Unidos.....	US\$ 9	US\$ 27	US\$ 156
Europa	173	318	378
Japão.....	12	11	96
Estados Unidos.....	73	10	32
Ásia, exceto Japão	16	21	96
Subtotal	283	387	758
Mercado interno	1	75	165
Subtotal	284	462	923
Eliminações	—	—	(71)
Total.....	US\$ 284	US\$ 462	US\$ 852
Receitas classificadas por categoria:			
Bauxita.....	21	23	37
Alumina.....	32	159	495
Alumínio.....	231	280	320
Total.....	US\$ 284	US\$ 462	US\$ 852

(1) Eliminação de transações entre as entidades consolidadas.

Operamos o nosso negócio de alumínio através das seguintes controladas e *joint ventures*, em 30 de abril de 2004:

	Negócio	Nossa participação direta ou indireta no capital (votante, total)		Sócios
		Votante	Total	
		(%)		
Albras - Alumínio Brasileiro S.A. (Albras).....	Alumínio	51,00%	51,00%	Nippon Amazon
Alunorte - Alumina do Norte do Brasil S.A. (Alunorte).....	Alumina	61,29	57,03	Companhia Brasileira de Alumínio – CBA JAIC Mitsui Mitsubishi Nippon Amazon Norsk Hydro
Mineração Rio do Norte S.A. (MRN).....	Bauxita	40,00	40,00	Abalco Alcoa Alcan BHP Billiton Metais Companhia Brasileira de Alumínio — CBA Norsk Hydro
Valesul Alumínio S.A. (Valesul).....	Alumínio	54,50	54,50	BHP-Billiton Metais

Estas controladas e *joint ventures* atuam em:

- mineração de bauxita,
- refino de bauxita em alumina, e

- uso de alumina para produzir alumínio primário e ligas de alumínio.

Em 2003, as receitas líquidas dos produtos de alumínio totalizaram US\$ 843 milhões.

Bauxita

MRN. A MRN, a maior produtora de bauxita da América Latina e uma das maiores do mundo, produz bauxita para nos vender e vender aos nossos sócios nessa *joint venture*. O excesso da produção pode ser vendido a terceiros. A MRN opera três minas de bauxita a céu aberto que produzem bauxita de alta qualidade. Além disso, a MRN controla recursos adicionais substanciais de bauxita de alta qualidade que acredita poder ser produzida no futuro. A MRN teve receitas líquidas de US\$ 254 milhões e lucro líquido de US\$ 81 milhões em 2003. As minas da MRN estão localizadas na região norte do estado do Pará.

O quadro abaixo dá informações sobre as reservas de bauxita da MRN em 31 de dezembro de 2003. As estimativas das reservas minerais foram auditadas e verificadas pela Golder. Estamos em fase de confirmação do montante das reservas provadas e prováveis na mina de Paragominas.

	Data projetada para exaustão	Reservas provadas e prováveis(1)		
		Tipo	Tonelagem de minério	Teor(2)
			(Em milhões de tons)	(% Al ₂ O ₃)
Mineração Rio do Norte S.A.				
Almeidas	2009	Céu aberto	26,6	51,2
Aviso	2015	Céu aberto	71,0	50,8
Saraca V	2018	Céu aberto	14,5	48,2

(1) Reportado como produto recuperável. A CVRD é proprietária de 40% das reservas de bauxita da MRN.

(2) Expresso como Al₂O₃.

As operações nas minas da MRN tiveram início em 1979. Em 2001, 2002 e 2003, a produção chegou a 10,7, 9,9 e 14,4 milhões de toneladas respectivamente.

A MRN opera instalações de beneficiamento em suas minas, que são ligadas por ferrovia a um terminal de cargas e a instalações portuárias no Rio Trombetas. O Rio Trombetas é um afluente do Rio Amazonas e nas instalações portuárias da MRN podem atracar navios de até 50.000 DWT. A MRN possui e opera ferrovias e as instalações de portos que atendem às suas minas. As minas de bauxita da MRN são acessadas por rodovias a partir da área do porto e obtêm eletricidade de sua própria estação de energia termoelétrica. A MRN completou a expansão de sua capacidade, passando de 11 milhões de toneladas para 16,3 milhões de toneladas anuais em 2003.

Nossa *joint venture* de bauxita MRN produz bauxita para vender como compromisso firmado (*take-or-pay*) a nós e a nossos sócios a um preço determinado por uma fórmula vinculada aos preços do alumínio no mercado internacional. Nossa subsidiária produtora de alumina Alunorte, a qual passamos a consolidar em julho de 2002, compra toda a bauxita de que necessita da MRN. Nosso compromisso anual de compra em 2003 foi de aproximadamente US\$ 53 milhões.

Projeto Paragominas. Em julho de 2002, adquirimos 64% do capital total da MVC, o que nos deu 100% de controle sobre todo o capital da MVC. A MVC foi posteriormente incorporada à CVRD. A aquisição dos ativos da MVC nos proporcionou direitos de mineração na região de Paragominas, no estado do Pará. A nova mina de bauxita, localizada em Paragominas, iniciará as operações em 2006 para fornecer à nova expansão da Alunorte 4,5 milhões de toneladas por ano de bauxita com umidade de 12%. Entretanto, devido ao atraso na emissão das licenças ambientais pelo governo estadual, não estamos certos se a mina de bauxita poderá iniciar operação antes do final de 2006. A qualidade da bauxita será similar à da MRN e o projeto utilizará o método de extração de lavra em tiras (“strip mining”), e possuirá uma usina de beneficiamento que incluirá um moinho e um mineroduto com 230 quilômetros. Esperamos que os investimentos totais de capital neste projeto serão de aproximadamente US\$ 280 milhões.

Alumina

A Alunorte iniciou as operações em julho de 1995 e produz alumina pelo refinamento da bauxita fornecida pela MRN. Recentemente a Alunorte ampliou a capacidade de sua unidade, que agora tem capacidade de produção de 2,4 milhões de toneladas de alumina por ano. Em 2003, a Alunorte produziu 2.323 milhões de toneladas. A Alunorte vende a maior parte de sua produção para a Albras, Valesul e outras empresas produtoras de alumínio. A planta da Alunorte fica próxima de Belém, no estado do Pará, perto da unidade de produção de alumínio da Albras. Isto permite à Alunorte e seu principal cliente, Albras, dividir infra-estrutura e outros recursos. A Alunorte registrou receitas líquidas de US\$ 405 milhões e lucro líquido de US\$ 127 milhões em 2003.

Cada sócio da *joint venture* Alunorte deve comprar em bases de compromisso firmado (*take-or-pay*) toda a alumina produzida pela Alunorte na proporção de suas respectivas participações. Cada sócio paga o mesmo valor, que é determinado por uma fórmula que se baseia em preços do alumínio vigentes no mercado.

Expansões de capacidade da Alunorte. Em abril de 2003, a Alunorte inaugurou sua terceira linha de produção, com capacidade de 825.000 toneladas / ano. Com esta terceira linha, a Alunorte aumentou sua capacidade de produção para 2,4 milhões de toneladas de alumina por ano.

Em julho de 2003, a Alunorte começou um novo aumento de capacidade de sua refinaria de alumina. Este projeto *brownfield*, com início previsto para 2006, envolve a construção dos estágios 4 e 5 da refinaria e deverá aumentar sua capacidade anual de 2,4 para 4,2 milhões de toneladas de alumina. Espera-se que o investimento total da Alunorte neste projeto seja de aproximadamente US\$ 583 milhões.

Projeto da Refinaria ABC. Em maio de 2004, assinamos um contrato estrutural com a Chalco que estabelece as linhas gerais para um investimento em conjunto em uma refinaria de alumina no Brasil (a refinaria ABC) Consoante o contrato, nós e a Chalco acordamos em desenvolver um estudo em conjunto para a construção de uma refinaria *greenfield* no estado do Pará, Brasil próximo às instalações existentes da Alunorte. Espera-se que a refinaria de alumina tenha capacidade inicial de 1,8 milhão de toneladas por ano, e que atinja capacidade final de 7,2 milhões de toneladas por ano mediante expansões gradativas. O projeto da refinaria é parte de uma série de transações relativas envolvendo mineração, transporte, embarque e desenvolvimento de portos no Brasil. O contrato estrutural contempla que a bauxita para o projeto seria fornecida por nossas minas de bauxita de Paragominas. Em princípio, estima-se que a fase inicial do projeto da refinaria tenha um investimento de capital de aproximadamente US\$ 1 bilhão. Espera-se que o primeiro estágio da refinaria esteja completo e operacional em 2007. O projeto permanece sujeito a discussão adicional e as negociações da documentação final e várias outras condições, inclusive o recebimento da aprovação do conselho e do governo.

Alumínio

A Albras e a Valesul produzem alumínio com a alumina fornecida pela Alunorte. Desde outubro de 1995, a Alunorte tem atendido a 100% da necessidade da Albras e 54,5% da Valesul. A Valesul produz lingotes, placas, barras, tarugos e ligas de alumínio e a Albras produz apenas lingotes. O alumínio é produzido a partir da alumina, através de um processo eletro-químico contínuo que envolve um alto consumo de energia elétrica.

Albras. A unidade industrial da Albras, com capacidade para produzir cerca de 430.000 toneladas de alumínio por ano, é uma das maiores da América Latina. A Albras iniciou suas operações em 1985 em uma unidade industrial próxima de Belém no Estado do Pará. Em 2003, a Albras conseguiu atingir faturamento líquido de US\$ 592 milhões, resultando em lucro líquido de US\$ 198 milhões.

Com base no contrato *take-or-pay* (de consumo ou pagamento obrigatório) firmado entre as partes, os sócios da *joint venture* Albras se obrigam a adquirir todo o alumínio produzido pela Albras na proporção de suas respectivas participações acionárias, o que representa um compromisso anual de nossa parte de US\$ 302 milhões. Vide a Nota Explicativa 18(d) referente ao nosso balanço financeiro consolidado. A parte da produção da Albras a nós reservada geralmente é comercializada em mercados internacionais, onde é adquirida por outras empresas processadoras de alumínio.

O quadro abaixo mostra informações referentes aos recentes volumes de produção da Albras e às nossas recentes compras da referida empresa.

	Do período encerrado em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
	(milhares de toneladas)		
Produção da Albras	333,0	407,7	432,1
Nossas compras da Albras	167,0	208,8	204,9

A produção de alumínio exige um fornecimento contínuo de energia elétrica. A Albras consome energia elétrica fornecida pela Eletronorte, uma empresa estatal. A Eletronorte gera eletricidade na Usina Hidrelétrica de Tucuruí, localizada no rio Tocantins. Em toda a região, essa usina é a única fonte de energia elétrica consumida nas atividades de produção da Albras. A Albras consome cerca de um quarto da produção de energia da Eletronorte no período de demanda normal.

Em maio de 2004, a Albras realizou um leilão que lhe dará o direito de adquirir eletricidade por um período de 20 anos. Esse contrato passará a valer a partir de junho de 2004. O preço básico da aquisição é de R\$ 53,00 por megawatt hora (MWh), que variará de acordo com o índice geral de preços do mercado (IGP-M) calculado pela Fundação Getúlio Vargas. Além do preço básico, haverá um aumento de preço assim que o preço do alumínio primário for superior a US\$ 1.450,00 por tonelada na Bolsa de Metais de Londres (London Metal Exchange - LME). De acordo com as cláusulas do leilão, a Albras deverá fazer uma pré-compra de energia elétrica no valor de R\$ 1.200 milhões. Vide o *Item 4. Informações da Companhia—Questões Reguladoras—Energia*.

Valesul. A Valesul iniciou suas atividades em 1982 com uma unidade de produção no estado do Rio de Janeiro. A Valesul produz alumínio primário e ligas de alumínio na forma de lingotes, placas, barras e tarugos. O alumínio da Valesul é vendido basicamente no mercado brasileiro ao preço à vista vigente no mercado. Em 2003, a Valesul atingiu um faturamento líquido de US\$ 157 milhões, resultando em lucro líquido de US\$ 18 milhões. A Valesul realiza vendas diretas a seus clientes.

A tabela abaixo mostra informações referentes aos recentes volumes de produção de alumínio e de reciclagem de sucata de outras empresas na Valesul.

	Do período encerrado em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
	(milhares de toneladas)		
Produção da Valesul.....	80,1	92,9	94,0
Reciclagem de sucata de outras empresas	20,1	19,6	16,7

Atualmente, a Valesul adquire parte da energia elétrica que precisa de quatro pequenas usinas hidrelétricas de sua propriedade no estado de Minas Gerais, parte da hidrelétrica de Machadinho, na qual tem participação acionária de 7%, e o restante de outra empresa elétrica a preços de mercado. A Valesul tem capacidade de gerar 38% da energia elétrica de que necessita.

Concorrência no mercado de bauxita, alumina e alumínio

O mercado internacional de alumínio é bastante competitivo. Os maiores produtores são Alcoa, Rusal, Alcan, Norsk Hydro, BHP Billiton e a Chalco. Os mercados de alumina e bauxita também são competitivos, porém bem menores, porque várias das principais empresas produtoras de alumínio integraram as operações envolvendo bauxita, alumina e alumínio.

Bauxita. A maior parte da produção de bauxita não é comercializada, pois se destinam a refinarias integradas de alumina. A concorrência no mercado exportador de bauxita se baseia em dois fatores básicos: qualidade da bauxita e confiabilidade nas entregas. Acreditamos que a MRN se mantém competitiva em seu mercado por causa da alta qualidade da bauxita brasileira e de nosso sistema de produção de alumínio, que garante o consumo interno de nossa produção de bauxita. Praticamente, toda a nossa quota de bauxita, produzida pela MRN, é utilizada para produzir e fornecer a alumina de que a Alunorte precisa.

Alumina. A concorrência no mercado de alumina baseia-se principalmente na qualidade, preço e confiabilidade do fornecimento. Acreditamos que a Alunorte é competitiva no mercado de alumina em virtude da excelente qualidade de seus produtos, de sua superioridade em escala e tecnologia, de suas eficientes instalações portuárias e do firme compromisso de seus proprietários de adquirir significativa parte de sua produção anual. Utilizamos boa parte de nossa quota de alumina, produzida pela Alunorte, para atender às necessidades da Albras e Valesul e vendemos o restante no mercado internacional. Em 2003, os mercados principais para a parte de nossa alumina não vendida à Albras e Valesul foram a Noruega e Canadá.

Alumínio. Como o alumínio é uma commodity, a concorrência neste mercado se baseia principalmente na economia de transporte e custos de produção. Acreditamos que a Albras é competitiva no mercado de alumínio em virtude de suas instalações portuárias relativamente eficientes e acessíveis e de seus custos de produção que, em geral, são mais baixos. Em geral, a parte da produção da Albras, a nós reservada, é oferecida na Ásia e Europa a outras empresas processadoras de alumínio.

Investimentos em siderurgia

Com base em 30 de abril de 2004, temos investimentos nas seguintes *joint ventures* do setor siderúrgico:

	Nossa participação direta ou indireta no capital (Votante— Total)		Sócios	Receitas líquidas em 2003 (em milhões de US\$)	Principais produtos
	Votante	Total			
	(%)				
CSI (Califórnia, EUA)	50,0%	50,0%	JFE Steel	US\$ 764	Aço laminado a quente; aço laminado a frio; aço galvanizado; tubos de aço
CST (Brasil)	24,9	28,0(2)	Acesita Arcelor JFE Steel Outros	1.284(1)	Placas de aço; aço laminado a quente
Siderar (Argentina).....	5,0	4,9	Techint Group Empregados Usiminas Outros	904(1)	Placas de aço; aço laminado a quente; aço laminado a frio; aço galvanizado; folhas de flandres
Usiminas (Brasil).....	23,0	11,5	Nippon Usiminas Previ Caixa dos Empregados da Usiminas Outros	2.819(1)	Aço laminado a quente; aço laminado a frio; chapas de aço grossas; aço eletro galvanizado

(1) Representa valores de balanços financeiros locais convertidos em dólares americanos (US\$) (se for o caso) à taxa vigente.

(2) Somos parte integrante de um acordo de acionistas que nos permite participar do grupo controlador.

Em 31 de dezembro de 2003, os valores de mercado de nossos investimentos na CST, Usiminas e Siderar, todas elas de capital aberto, eram respectivamente de US\$ 476 milhões, US\$ 219 milhões e US\$ 89 milhões. Nessa mesma data, o valor líquido contábil total desses investimentos era de US\$ 206 milhões. Na mesma data, o valor líquido contábil total de todos os nossos investimentos em empresas do setor siderúrgico (incluindo a CSI, uma empresa privada) era de US\$ 309 milhões. No ano de 2003 recebemos US\$ 60 milhões em dividendos decorrentes desses investimentos.

Em março de 2001, coerentes com nossa estratégia de consolidação e concentração no setor de mineração e logística, procedemos ao descruzamento com a CSN. Como resultado, a CSN nos garantiu, por um período de 30 anos, os direitos de preferência abaixo em relação à mina de minério de ferro Casa de Pedra, de sua propriedade:

- o direito de adquirir, a preços de mercado, todo o minério de ferro produzido pela mina que esteja além das necessidades internas da CSN,
- o direito de comprar ou arrendar a mina, caso a CSN decida vendê-la ou arrendá-la; e
- o direito de nos tornarmos sócios de uma eventual *joint venture*, caso a CSN decida constituir uma *joint venture* com outra empresa para pelotização do minério de ferro produzido pela mina de Casa de Pedra.

Em contrapartida, garantimos à CSN o direito de preferência de participar conosco da construção de qualquer nova unidade de produção de aço empreitadas antes de março de 2006 relativos a produção de placas, bobinas e laminados sobre cujos projetos teremos controle direto ou indireto.

Esse descruzamento está sujeito a análise pelas autoridades antitruste brasileiras (CADE).

A CVRD e a Nucor Corporation assinaram um acordo para a construção e desenvolvimento de um projeto de produção de ferro gusa ecologicamente correto na região norte do Brasil. O projeto utilizará dois mini-alto fornos convencionais que, em sua fase inicial, produzirão cerca de 380.000 toneladas métricas de ferro gusa por ano, utilizando o minério ferro extraído das minas da CVRD em Carajás, no norte do Brasil. A fonte de carvão vegetal será exclusivamente árvores de eucaliptos plantadas e cultivadas em uma área de cerca de 82.000, sendo que o todo o projeto envolve cerca de 200.000 acres. A CVRD e a Nucor Corporation criarão uma *joint venture* para operar a unidade. A Nucor Corporation deverá adquirir toda a produção da unidade.

A CVRD e a NUCOR (ou uma de suas controladas) terão, respectivamente, 78% e 22% das ações com direito a voto. Vide o *Item 4. Informações da Companhia—Aquisições, Vendas de Ativos e Mudanças Significativas em 2003 e 2004—Aço*. As florestas cultivadas, que antes eram de propriedade da Celmar e agora são da CVRD, serão utilizadas como fonte de energia para a produção de ferro gusa na Ferro Gusa.

Investimentos em energia

Em 2003 consumimos 15,8 TWh de energia elétrica. A administração e a distribuição dos recursos energéticos se tornaram prioritárias para nós em virtude das incertezas relativas à privatização do setor e às mudanças nos regulamentos, que fizeram aumentar o risco de aumento de preços e de escassez de energia elétrica, como a que aconteceu no Brasil no segundo semestre de 2001. Percebemos boas oportunidades de investimentos no setor de produção de energia elétrica do Brasil e as aproveitamos investindo em nove projetos de geração de energia hidrelétrica descritos na tabela abaixo. A nossa intenção é utilizar a energia elétrica produzida por estes projetos para atender às nossas necessidades internas. É possível que haja atraso no desenvolvimento de certos projetos de geração em virtude de questões ambientais ou legais, o que, conseqüentemente, poderá resultar em aumento dos custos. A análise de viabilidade de cada projeto e dos investimentos dependerá das novas leis e normas do setor elétrico, que estão sendo analisadas pelo governo federal, e do impacto delas na distribuição e nos preços da energia elétrica. Como grandes consumidores de energia elétrica, esperamos que o investimento em projetos de geração de energia ajudará na redução de custos e nos protegerá contra possíveis flutuações de preços e distribuição de energia.

O quadro abaixo contém informações sobre nossos projetos de geração de energia a partir de 30 de abril de 2004:

	<u>Localização</u>	<u>Nossa participação</u>	<u>Sócios</u>	<u>Início das operações</u>	<u>Capacidade projetada</u>	<u>Nosso investimento</u>	
		(%)			(em MW)	Em 31 de dezembro de 2003 (em milhões de US\$)	Total projetado (em milhões de US\$)
Aimorés.....	Bacia do rio Doce, no estado de Minas Gerais.	51,00%	Cemig	julho de 2005 (1)	330MW	US\$ 91	US\$ 127,1
Candonga	Bacia do rio Doce, no estado de Minas Gerais.	50,00	Alcan	agosto de 2004 (2)	140	44	45,3
Capim Branco I.....	Rio Araguari, no estado de Minas Gerais.	48,42	Cemig – Capim Branco Paineiras CMM	fevereiro de 2006 (1)	240	12	82,4
Capim Branco II	Rio Araguari, no estado de Minas Gerais.	48,42	Cemig – Capim Branco Paineiras CMM Camargo Corrêa Cimentos S.A.	dezembro de 2006 (1)	210	4	79,8
Estreito.....	Rio Tocantins, na fronteira dos estados do Maranhão e Tocantins.	30,00	Tractebel Alcoa BHP Billiton Camargo Energia S.A.	outubro de 2008 (1)	1,087	1	197,9
Foz do Chapecó	Rio Uruguai, na fronteira dos estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul.	40,00	CPFL–G CEEE	julho de 2008 (1)	855	2	202,4
Funil.....	Rio Grande, na fronteira dos estados de São Paulo e Minas Gerais.	51,00	Cemig	dezembro de 2002	180	57	-
Igarapava	Rio Grande, na fronteira dos estados de São Paulo e Minas Gerais.	38,15	CMM CSN Cemig MMV	janeiro de 1999	210	52	-
Porto Estrela	Rio Santo Antônio, no estado de Minas Gerais.	33,33	Cemig Coteminas	setembro de 2001	112	19	-
Total (3).....					<u>3.364MW</u>	<u>US\$ 282</u>	<u>US\$ 734.9</u>

(1) Data prevista para início da primeira unidade do projeto.

(2) A data do início acima presume a suspensão de uma medida cautelar que proíbe o enchimento do reservatório e está sujeito a um possível atraso, dependendo do resultado de litígio em curso.

(3) Temos também 43,85% de um consórcio que detém o direito de concessão para construção, no rio Araguaia, da usina hidrelétrica Santa Isabel, que tem capacidade prevista de 1.087 MH. Em virtude das dificuldades para a obtenção da licença ambiental exigida para o início da construção, estamos, no momento, negociando com a ANEEL a devolução da referida concessão.

Nossos sócios nos investimentos em geração de energia são:

- Companhia Energética de Minas Gerais, conhecida como Cemig, uma empresa estatal.
- Cemig Capim Branco Energia S.A., conhecida como Cemig-Capim Branco, uma subsidiária da Cemig.
- Comercial e Agrícola Paineiras Ltda., conhecida como Paineiras, uma subsidiária da Suzano Participações S.A.
- BHP Billiton Metais S.A., uma subsidiária integral da BHP Billiton.
- Companhia Mineira de Metais, conhecida como CMM, uma subsidiária da Votorantim Participações S.A.
- Alcoa Alumínio S.A., conhecida como Alcoa, uma subsidiária da Alcoa Inc.
- Mineração Morro Velho Ltda., conhecida como MMV, uma subsidiária da Anglo American Brasil Ltda., que, por sua vez, é subsidiária da Anglo American Plc.
- Companhia de Tecidos do Norte de Minas, conhecida como Coteminas, uma subsidiária da Coteminas International Ltd.
- Tractebel Egi South America Ltda., conhecida como Tractebel, uma subsidiária da Tractebel S.A., uma divisão de energia do Grupo SUEZ.
- Alcan, Inc.
- CPFL Geração de Energia S.A., conhecida como CPLFs-G, uma subsidiária da CPFL Energia, uma empresa controlada pela VBC Participações.
- Companhia Estadual de Energia Elétrica, conhecida como CEEE, que é uma empresa elétrica estatal.

O total de nossos investimentos nesses projetos de hidroelétricas deverá ser algo em torno de US\$ 735 milhões. Não podemos lhes garantir que o custo total será exatamente este ou que os projetos serão concluídos dentro do prazo previsto.

Além do acima exposto, algumas de nossas controladas geram parte da energia que consomem.

REGULAMENTAÇÃO

Mineração

De acordo com a Constituição Brasileira, todos os recursos minerais no Brasil pertencem ao governo brasileiro. A Constituição Brasileira especifica que as companhias mineradoras devem ser constituídas de acordo com as leis brasileiras.

A Constituição Brasileira e o Código de Minas impõem às mineradoras várias restrições legais relativas, entre outras coisas, à:

- maneira como as jazidas minerais são exploradas,
- saúde e segurança dos funcionários,
- proteção e recuperação do meio ambiente,

- prevenção de poluição, e
- apoio às comunidades locais onde estão as minas.

No Brasil, as mineradoras só podem prospectar e lavrar recursos minerais de acordo com as licenças de prospecção ou concessões de lavra outorgadas pelo Departamento Nacional de Produção Mineral, ou DNPM, um órgão do Ministério das Minas e Energia do governo brasileiro. O DNPM outorga licenças de prospecção a uma empresa solicitante por um período inicial de três anos. Essas licenças podem ser renovadas, a critério do DNPM, por mais um período que pode variar de um a três anos. As atividades de prospecção no local devem iniciar dentro de 60 dias, a partir da publicação da licença de prospecção por um órgão oficial. Concluídos os trabalhos de prospecção e exploração geológicas no local, a empresa concessionária deverá apresentar um relatório final ao DNPM. Se a exploração geológica revelar a existência de uma jazida mineral economicamente explorável, a empresa concessionária terá, a partir da aprovação do relatório pelo DNPM, o prazo de um ano (que pode ser prorrogado pelo DNPM) para requerer uma concessão de lavra, ou transferir seu direito de requerê-la para outra empresa interessada. Uma vez outorgada uma concessão de lavra, a concessionária deverá iniciar os trabalhos de lavra no local dentro de seis meses. O DNPM outorga concessões de lavra por um período de tempo indeterminado que vai até se esgotar a jazida mineral. Os minerais extraídos, especificados no termo de concessão, pertencer à empresa concessionária. Com a aprovação prévia do DNPM, a dona de uma concessão de lavra pode transferi-la para outra empresa qualificada para obter concessões. Em alguns casos, as concessões de lavra são contestadas por outras empresas.

De acordo com o Artigo 20 da Constituição Brasileira de 1988 e amparado pela Lei 8001/1990, o governo brasileiro nos cobra um *royalty*, conhecido como *Compensação Financeira pela Exploração de Recursos Minerais* (CFEM), sobre o faturamento resultante da venda de minerais por nós lavrados, excluindo-se os impostos e os custos de seguro e transporte. As taxas anuais pagas sobre nossos produtos são:

- minério de ferro e potássio fertilizante, 2%;
- minério de manganês e bauxita, 3%;
- caulim, 2%;
- cobre, 2%; e
- ouro, 1%.

Além disso, nos são impostas outras obrigações financeiras. Por exemplo, as companhias mineradoras devem compensar os proprietários das terras pelos danos e perdas de receitas causados pelo uso e ocupação da terra (seja para pesquisa ou exploração) e devem também dividir com os proprietários das terras os resultados da exploração, à base de 50% da CFEM. As mineradoras devem também compensar o governo pelos danos causados às terras públicas. Uma grande maioria de nossas minas e concessões de lavra está em terras de nossa propriedade ou em terras públicas para as quais temos concessões de lavra.

Ferrovias

O governo brasileiro, através do Ministério dos Transportes e da ANTT (Agência Nacional de Transportes Terrestres), regulamenta e supervisiona as políticas do setor de transporte ferroviário. O Governo Federal pode fazer concessões a empresas privadas para a construção, operação ou exploração comercial de ferrovias. Os contratos de concessão de ferrovias outorgados pelo Governo Federal estabelecem certos limites de propriedade aos acionistas. Para a FCA e MRS, os contratos de concessão dispõe que cada acionista só poderá deter até 20% do capital votante da concessionária, a menos que permitido de outra forma pela ANTT. Estamos em conformidade com as exigências impostas pelos contratos de concessão para nossas operações de ferrovia. Recebemos uma autorização para propriedade da FCA, vide o *Item 4. Informações da Companhia—Visão Geral dos Negócios—Aquisições, Vendas de Ativos e Mudanças Significativas em 2003 e 2004—Logística*. Ao adquirir a Caemi em setembro de 2003, nós também adquirimos a participação da MBR na MRS Logística, aumentando assim nossa participação na MRS Logística para 34,1% do capital com direito a voto e 38,8% do capital total. Atualmente

estamos discutindo a estrutura de participação acionária com a ANTT e nossos parceiros na MRS Logística de forma a cumprirmos com as exigências aplicáveis, vide o *Item 4. Informações da Companhia—Linha de Negócios—Logística*. A limitação de propriedade não se aplica nos casos da EFVM e da Estrada de Ferro Carajás (EFC).

A ANTT também estabelece diferentes limites tarifários para cada concessionária de serviços ferroviários e cada um dos vários produtos transportados. Uma vez respeitados esses limites, os preços praticados podem ser negociados diretamente com os usuários de tais serviços.

Energia

O setor elétrico é regulamentado no Brasil pelo próprio governo federal através do Ministério de Minas e Energia e da ANEEL. O papel da ANEEL é implementar e manter em vigor as políticas e normas estabelecidas pelo Ministério de Minas e Energia visando organizar e regulamentar o setor elétrico e as empresas do ramo. A ANEEL deve garantir aos consumidores um eficiente e econômico fornecimento de energia fazendo valer os regulamentos e monitorando os preços e a eficiência operacional das empresas elétricas.

De acordo com as leis que regem o setor elétrico, as concessões garantem direitos exclusivos de geração, transmissão ou distribuição de energia elétrica em uma área específica, por um determinado período, que seja suficiente para a concessionária recuperar seus investimentos. As concessões de geração de energia são garantidas por 35 anos e podem ser renovadas, a critério do governo federal, por mais 20 anos. As concessionárias se obrigam a fornecer energia elétrica aos serviços públicos, de modo contínuo, em quantidade suficiente e dentro de um padrão de qualidade aceitável.

Em virtude da natureza hidrológica e integrada da matriz brasileira de geração de energia elétrica, a ANEEL tem implementado algumas normas que criaram o Mecanismo de Realocação de Energia, conhecido como MRE, um mecanismo de compartilhamento do risco hidrológico e, conseqüentemente, de redução da volatilidade no processo de geração de todas as empresas geradoras. Para implantar o MRE, a ANEEL determina para cada empresa geradora, a cada cinco anos, um nível de produção de energia conhecido como Cota de Energia. A Cota de Energia é calculada de acordo com um modelo estatístico baseado na média de chuvas na região em questão, na vazão dos rios e nos níveis de água no reservatório de cada unidade medidos ao longo de muitos anos. Cada empresa geradora pode assinar contratos de venda de até 100% de sua Cota de Energia. Tendo uma empresa geradora assinado contratos para a venda de sua Cota de Energia, e se os membros do MRE, em geral, puderem atender aos níveis da Cota de Energia, ela é remunerada com base nos termos contratuais, não importando seu nível de geração neste caso. Se todos os membros do MRE atenderem seus níveis de energia contratada, e ainda houver energia excedente, a energia gerada excedente será distribuída entre empresas geradoras de diferentes regiões e essa energia excedente poderá ser vendida no mercado atacadista.

Todos os contratos de compra e venda de energia no atacado são atualmente registrados no mercado atacadista de energia, ou MAE. O MAE é uma entidade privada, sem fins lucrativos, sujeita à autorização, regulamentação e fiscalização da ANEEL, responsável pela operação do mercado atacadista de energia e que tem a função de garantir que as transações de energia no mercado de curto prazo sejam liquidadas e consolidadas com eficiência. Basicamente, o MAE foi criado para efetuar a liquidação das diferenças entre a quantidade de energia contratada com base em contratos bilaterais dos diversos agentes de mercado (empresas geradoras, distribuidoras, *traders* e grandes consumidores) e a quantidade de energia realmente produzida e consumida. A liquidação é efetuada de acordo com os preços vigentes no MAE, expressos em R\$/MWh, e que são calculados para cada período de liquidação de cada sub-mercado. Aproximadamente 22% do saldo de liquidação indicado pelo MAE é devido à CVRD e está em disputa judicial promovida por outros agentes de mercado.

Em março de 2004, o governo brasileiro aprovou uma nova lei, a Lei 10848/2004, para o setor. Embora a lei não tenha sido totalmente regulamentada, acreditamos que ela criará um setor ainda mais regulamentado, especialmente no segmento de geração de energia. A nova lei transfere a jurisdição de algumas áreas reguladoras da ANEEL para o Ministério de Minas e Energia. De acordo com essa nova lei, todos os consumidores de energia elétrica, inclusive os grandes consumidores como a CVRD, devem formalizar a aquisição de toda sua energia necessária através de contratos, estando previstas penalidades no caso de erros acima de 5% da energia consumida. Essa nova lei cria dois mercados paralelos de energia: um mercado regulamentado, no qual um consumidor cativo,

ou consumidor controlado, fechará contratos sujeitos a preços controlados; e um mercado não regulamentado, no qual um consumidor livre, ou consumidor não controlado, fechará contratos com produtores independentes de energia (IPPS) a preços vigentes no mercado. Os consumidores poderão migrar de um mercado para outro. Entretanto, os consumidores devem esperar até o vencimento de seus contratos de longo prazo e, de acordo com normas pendentes, poderão ter que notificar o Ministério de Minas e Energia de que pretendem mudar de mercado um, dois, três ou até cinco antes, dependendo das circunstâncias.

A nova lei cria também uma comissão de comercialização de energia - CCEE (Câmara de Comercialização de Energia Elétrica), também chamada de *pool*, que será responsável pela liquidação de todas as transações de energia entre empresas distribuidoras e geradoras. A CCEE poderá substituir o MAE no mercado atacadista de energia, porém não esperamos grandes mudanças nos procedimentos de liquidação referentes às transações de curto prazo. Os autogeradores energia, como a CVRD, podem ter que fornecer uma certa parte da energia gerada, a partir de novas concessões conseguidas depois de 2004, para o *pool*. A porcentagem exata, além das taxas sobre a quantidade de energia consumida por empresas que geram suas próprias necessidades, ainda não foram definidas. Outros fatores, que ainda não foram determinados e estão sujeitos de regulamentação pendente, incluem o preço que a ANEEL cobrará das empresas autogeradoras pela utilização das linhas de transmissão e a maneira como os projetos de energia serão leiloados.

Como a regulamentação do setor ainda está pendente e sendo analisada pelo Ministério de Minas e Energia, nós ainda não podemos avaliar todas as conseqüências materiais dessa nova lei sobre nossos negócios no setor elétrico. As mudanças relativas às normas e regulamentos poderão afetar negativamente nossos investimentos no setor energético.

Questões ambientais

As leis federais, estaduais e municipais contêm dispositivos relativos ao controle e proteção do meio ambiente no Brasil. Essas leis regem o uso de recursos naturais, o reaproveitamento e recuperação de áreas lavradas, o controle de emissões atmosféricas, o tratamento de efluentes industriais e também o uso, manuseio e destinação final de materiais perigosos, além do controle de recursos hídricos de acordo com a Política Nacional de Recursos Hídricos, que define os direitos de uso da água e as taxas referentes a esse uso. É possível que as normas ambientais sejam mais rígidas no futuro. Qualquer endurecimento dessas leis poderá elevar mais os custos relacionados ao cumprimento das exigências ambientais.

Para que possamos desenvolver nossas atividades de lavra, geração de energia e industriais, devemos elaborar estudos de impacto ambiental e apresentá-los às autoridades responsáveis pelas concessões de licenças relativas ao meio ambiente. Procuramos sempre atender todas as exigências legais e manter um bom relacionamento com as partes interessadas, especialmente com as comunidades dos lugares onde desenvolvemos nossas atividades. Nosso sistema de gestão ambiental foi desenvolvido de modo a garantir um adequado tratamento às questões ambientais.

De acordo com a Lei Federal 9.605 (brasileira), a não observância das leis e normas ambientais pode resultar em penas criminais, como detenção e outras restrições de cunho pessoal (aplicadas inclusive a diretores, executivos e gerentes de empresas), multas e prestação obrigatória de serviços públicos pelas empresas envolvidas. As penas administrativas vão desde advertências e multas até a suspensão das atividades da empresa, podendo incluir também a perda ou redução de incentivos e até o cancelamento ou interrupção de concessões de crédito oferecido por instituições governamentais.

Expedição de licenças ambientais. Para construir, desenvolver, expandir e operar unidades que utilizam recursos naturais ou que possam poluir o meio ambiente, é necessário requerer licenças ambientais. Para todas as nossas unidades e desenvolvimento de nossas atividades buscamos sempre obter as respectivas licenças exigidas por lei. Em alguns casos, este processo exige um bom tempo para a preparação e avaliação de relatórios ambientais completos, bem como para o estabelecimento de programas adequados de educação ambiental das comunidades que vivem em áreas em que são desenvolvidos os projetos propostos. No que diz respeito às nossas unidades em que foram detectadas não-conformidades ambientais, estabelecemos um acordo com as autoridades através do qual nos comprometemos a fazer com que essas unidades atendam às exigências.

Compensação ambiental. A Lei Ambiental 9985/2000 exige que paguemos às autoridades federais e estaduais uma “compensação ambiental” para que sejam criadas e mantidas áreas de proteção ambiental. Os valores pagos devem corresponder a pelo menos 0,5% do investimento total de cada empreitada com um impacto ambiental material. Ainda há muitas incertezas em relação à abrangência e aplicação desta lei, incluindo qual será taxa a ser aplicada pelos órgãos federais e estaduais de controle ambiental, como essa taxa será aplicada e baseado em que um investimento será avaliado.

Reserva legal. De acordo com a mais recente versão do Código Florestal Brasileiro, a exploração de atividades econômicas na bacia amazônica só pode envolver 20% da área geográfica do projeto. Nós temos vários projetos na bacia amazônica, como Carajás e Cadam. Atualmente, nós estamos abaixo do limite de exploração em todos esses projetos. Entretanto, algumas de nossas minas poderão atingir esse limite quando expandirmos nossas operações. Ainda há muitas incertezas em relação à abrangência e aplicação da mais recente versão do Código Florestal Brasileiro, particularmente quanto ao fato de uma empresa já ter unidades em operação, como é caso de nossa atual unidade de mineração.

Medidas de prevenção e controle ambiental. Nossas políticas ambientais visam, também, prevenir, controlar e reduzir o impacto ambiental causado por nossas operações. Para que isso seja possível, fizemos importantes investimentos (cerca de US\$ 29,2 milhões em 2003) em nossas instalações e em programas de treinamento de funcionários dirigidos à questão ambiental. Estamos também investindo no desenvolvimento de projetos ambientais dirigidos às comunidades que vivem nas imediações de nossas unidades (cerca de US\$ 6,5 milhões em 2003).

Uso dos recursos hídricos. Fazemos uso intensivo de água em onze estados com recursos hídricos bem variados, ou seja, desde aqueles com grande disponibilidade de água, como o estado do Amazonas, até os que apresentam certa escassez, como os estados do nordeste do Brasil. O Sistema de Gestão dos Recursos Hidrológicos, que está sendo implementado em toda a CVRD, inclui uma avaliação da disponibilidade de água nas áreas onde operamos e a racionalização e controle do uso da água. Estamos sempre atentos às novas leis e normas relativas a recursos hídricos, com um especial interesse nas exigências da Política Nacional de Recursos Hídricos, estabelecida pela Lei 9.433/97, que define as condições para obtenção de concessões de uso de água e lançamento de efluentes. As taxas relativas ao uso de recursos hidrológicos tem sido discutidas desde 2002. Entretanto, até o momento, nenhuma decisão foi tomada nas regiões onde a CVRD opera.

- *Certificações ISO.* Nosso sistema de gestão ambiental baseia-se nas normas ISO 14001. Já obtivemos 16 certificados de conformidade envolvendo as unidades de produção de minérios de ferro e manganês, ferro-ligas, as usinas de pelotização, refinaria de alumina, operações portuárias e nosso centro de pesquisa.

Sistemas de controle ambiental. Como uma empresa mineradora, um de nossos principais objetivos é o controle das emissões atmosféricas em todas as nossas unidades, incluindo as unidades de pelotização. Os sistemas e equipamentos de controle de nossas unidades são complementados por sistemas de monitoramento e software de controle.

Com relação às melhorias na qualidade da água, sempre procuramos tratar e controlar os poluentes lançados no mar e rios locais, ou outras fontes hídricas, e também fazer uso extensivo de água reciclada em nossas unidades.

Através de um completo sistema de gestão de resíduos, que está sendo implementado, pretendemos controlar melhor a geração e destinação de nossos resíduos a fim de criar oportunidades de reutilização e reciclagem e reduzir o volume de resíduos.

Em 2003, foi desenvolvido nosso manual de fechamento de minas, que estabelecia um conjunto completo de diretrizes, incluindo métodos e procedimentos técnicos a serem seguidos durante o fechamento de minas. O manual continha procedimentos para a recuperação e monitoração das áreas degradadas, os principais procedimentos e seqüência a ser seguida no processo de fechamento de uma mina e todas as obrigações resultantes do fechamento. O manual também contém critérios e procedimentos básicos e padronizados, baseados nas diretrizes da CVM e da SEC (FAS 143), para avaliação de custos, a elaboração de orçamentos atuais, futuro descomissionamento e reaproveitamento. (Veja nota 4 das nossas demonstrações contábeis consolidadas)

Nosso programa ambiental também inclui projetos de reflorestamento para proteger o solo contra processos de erosão, ou amenizar o impacto das nossas atividades e nas comunidades vizinhas.

Em 2003, investimos US\$ 3,5 milhões nestas atividades. Participamos também na manutenção e preservação das florestas brasileiras, incluindo a Floresta Nacional de Carajás no Amazonas, e possuímos e preservamos a Reserva Natural do Vale do Rio Doce, uma das áreas remanescentes da Floresta Atlântica no estado do Espírito Santo. Nos últimos vinte anos, temos dado suporte às comunidades indígenas nas áreas de educação, saúde, desenvolvimento de infra-estrutura e assistência técnica com o objetivo de dar qualidade de vida e auto-suficiência a estas comunidades. Em 2003, os gastos com estes programas chegaram a US\$ 5,8 milhões.

MARCAS E PATENTES

Nós temos, ou requeremos, um grande número de patentes junto a órgãos de propriedade intelectual de 25 países e ao Instituto Nacional de Propriedade Industrial (INPI) do Brasil, o órgão oficial responsável pela concessão de patentes e registro de marcas comerciais. A maioria de nossas patentes se referem a direitos de propriedade sobre processamento de minério de ferro. Uma de nossas patentes mais importantes refere-se ao processo de concentração de minério de ferro de baixo teor, conhecido como “itabirito”, que é bastante utilizado por outras mineradoras em todo o mundo. Atualmente, estamos conduzindo uma pesquisa tecnológica para investigar a exploração comercial de nossos itabiritos duros. Temos também certificados de nossas marcas, incluindo a marca comercial (logotipo) e os nomes fantasia, registrados no INPI e em outros 32 países. Esses registros são sistematicamente renovados a cada dez anos no Brasil e no exterior de acordo com as leis vigentes em cada país.

SEGUROS

Temos cobertura de seguros para vários tipos de riscos, como de propriedade, planta, equipamentos, responsabilidade civil, veículos, riscos de terminais marítimos e de transporte e também uma apólice de seguro de vida em grupo para nossos funcionários. Acreditamos que nossas apólices são equivalentes em número e cobertura de riscos às de outras empresas do ramo. Em 2002, iniciamos as atividades da SRV Insurance Company Limited, uma subsidiária de “resseguro cativo” estabelecida nas Ilhas Cayman, nos possibilitando para habilita-nos a obter seguro e resseguro a taxas mais competitivas ao assumir uma parcela do risco consoante nossa apólice de seguro de propriedade e interrupção negócios.

INVESTIMENTOS

Durante o ano de 2003, a CVRD realizou investimentos da ordem de US\$ 1,991 bilhões.

O investimento em crescimento consistiu de de US\$ 913 milhões em projetos e de US\$ 82 milhões dedicados à pesquisa e desenvolvimento, incluindo exploração mineral de US\$ 69 milhões.

Os principais investimento em projetos foram os seguintes:

- US\$ 61,0 milhões para aumentar em 14 milhões de toneladas a capacidade anual de produção de minério de ferro em Carajás. O aumento da capacidade em Carajás para 70 milhões de toneladas/ano se concretizou quase 12 meses antes do previsto originalmente.
- US\$ 27,7 milhões no desenvolvimento das minas de Fábrica Nova e Brucutu, localizadas no Sistema Sul, cujas primeiras fases começarão a operar em 2005 e 2006 respectivamente, aumentando em 22 milhões de toneladas/ano a nossa capacidade de produção de minério de ferro.
- US\$ 9,9 milhões na construção do *Pier III* de Ponta da Madeira, que começou a operar no final de 2003. O *pier* está sendo utilizado para o embarque de minério de ferro e pelotas, suportando a expansão da capacidade de produção de Carajás.
- US\$ 95 milhões na expansão da Alunorte, sendo US\$ 66 milhões para a construção do módulo 3, concluído em abril de 2003 e US\$ 29 milhões para os módulos 4 e 5, que deverão iniciar suas atividades em 2006.

- US\$ 329 milhões no projeto de cobre do Sossego com produção comercial a plena capacidade prevista para junho de 2004.
- US\$ 28,4 milhões no projeto de expansão da mina de potássio de Taquari-Vassouras, que terá sua capacidade aumentada de 600.000 para 850.000 toneladas anuais. A conclusão desta expansão está prevista para 2005.
- US\$ 156 milhões na aquisição de 44 locomotivas e 1.860 vagões para o transporte de minério de ferro e 57 locomotivas e 1.126 vagões para o transporte de carga geral: Totalizando assim a aquisição de 101 locomotivas e 2.986 vagões. Deste total, 77 locomotivas e 2.022 vagões já foram entregues pelos fabricantes e incorporados à nossa frota ferroviária.
- US\$ 17,5 milhões na construção da usina hidrelétrica de Candonga, que está para ser concluída e deverá iniciar suas operações em 2004.
- US\$ 19,6 milhões na construção da usina hidrelétrica de Aimorés, que deverá iniciar suas operações em 2005.

Além destes projetos, foram investidos também US\$ 82 milhões em pesquisa e desenvolvimento, incluindo exploração mineral de US\$ 69 milhões; sendo que a nossa participação foi de US\$ 50 milhões e US\$ 19 milhões foram investidos pelo BNDES, de acordo com o Contrato de Risco Mineral assinado em 1997. Deste total:

- 63% foram gastos em prospecção na província mineral de Carajás, onde estamos principalmente à busca de cobre, níquel, ouro, metais do grupo da platina e minério de manganês;
- 19% deste total foram investidos em outras áreas do Brasil, particularmente em prospecção de caulim e bauxita na região leste do estado do Pará; prospecção de cobre nos estados do Ceará e Paraíba e prospecção de níquel nos estados do Piauí, Goiás e São Paulo; e
- 18% foram gastos em prospecção de jazidas minerais fora do Brasil. A empresa abriu escritórios de prospecção de minerais no Peru e no Chile, onde a busca é por cobre e ouro, e no Gabão, onde se busca minério de manganês

Nossas aquisições em 2003 consistem de:

- aquisição, por US\$ 17,6 milhões, do controle total da Elkem Rana, que agora é a RDMN, uma produtora de ligas de ferro de manganês;
- compra de ações da CST por US\$ 57,8 milhões, aumentando nossa participação nessa empresa siderúrgica de 22,85% para 28,02%; e
- aquisição de 50% das ações ordinárias e 40% das ações preferenciais da Caemi por US\$ 426,4 milhões.

O quadro abaixo apresenta um histórico de nossos investimentos por área de negócio nos períodos indicados. Nossos investimentos têm sido historicamente maiores no segundo semestre de cada ano. Vide *Item 5. Visão Geral—Fatores Chaves Afetando as Receitas e Resultados das Operações—Desinvestimentos e Vendas de Ativos*, para obter uma descrição de nossas alienações de investimento.

Investimentos de capital	Do período encerrado em 31 de dezembro					
	2001		2002		2003	
	(em milhões de US\$)					
Minerais ferrosos.....	US\$	454	US\$	435	US\$	698
Minerais não ferrosos.....		40		132		332
Logística.....		25		33		274
Energia.....		52		72		40
Alumínio.....		-		63		79

Centro corporativo.....	24	31	120
Total de investimentos de capital	595	766	1,543
Aquisições e outros investimentos	854	46	448
Total	US\$ 1.449	US\$ 812	US\$ 1.991

Em 2004, nosso orçamento para investimentos foi de US\$ 1.815 milhões. Deste total, 66,2%, ou US\$ 1.202 milhões, são expansão de investimento em itens que promovam o crescimento (“investimentos em crescimento”) e o restante, US\$ 613,3 milhões, são investimentos em itens para manutenção das operações existentes (“investimentos de *stay-in-business*”).

Os projetos de investimento orçados para 2004 são:

- Foram orçados US\$ 76,4 milhões para projetos em andamento para o aumento da capacidade produtiva das minas de minério de ferro de Carajás para 70 milhões de toneladas/ano em 2004. Serão ainda gastos US\$ 28,8 milhões em um futuro aumento da produção de minério de ferro em Carajás para 85 milhões de toneladas/ano. Incluem-se, neste caso, a expansão da mina, usina e porto. O início das operações está previsto para 2006.
- Foram orçados US\$ 37,3 milhões para a conclusão da fase I da mina de minério de ferro Brucutu. A primeira fase deverá iniciar a produção em 2006, quando a mina terá uma capacidade de 12 milhões de toneladas/ano. A fase II, já planejada, aumentará a capacidade em 12 milhões de toneladas/ano a partir de 2008.
- Foram orçados US\$ 31,1 milhões para a mina de minério de ferro de Fábrica Nova, que deverá atingir uma capacidade nominal de produção de 10 milhões de toneladas/ano em 2005 e 15 milhões de toneladas/ano em 2007.
- Foram orçados US\$ 3,0 milhões para uma expansão de 14 milhões de toneladas/ano na mina de ferro Fazendão. O início das operações está previsto para 2006.
- Foram orçados US\$ 13,2 milhões para aumentar a capacidade de produção da mina de minério de ferro de Itabira de 43 para 46 milhões de toneladas/ano. O início das operações está previsto para 2006.
- Foram orçados US\$ 25,9 milhões para aumentar a capacidade do porto de Tubarão através da aquisição de novos equipamentos e construção de silos e pátios de estocagem. A conclusão do projeto está prevista para 2005.
- Foram orçados US\$ 44,8 milhões para o projeto de cobre 118. O projeto, que deverá produzir cerca de 45.000 toneladas/ano de catodo de cobre, deverá iniciar suas operações em dezembro de 2005.
- Foram orçados US\$ 21,2 milhões para aumentar para 850.000 toneladas/ano a capacidade da mina de potássio Taquari-Vassouras.
- Foram orçados US\$ 83,2 milhões para o projeto Paragominas I.
- Foram orçados US\$ 183,3 milhões para as fases 4 e 5 da Alunorte para aumentar em 1,8 milhão de toneladas/ano a capacidade da unidade. A construção começou no terceiro trimestre de 2003 e deverá estar concluída em 2006.
- Foram orçados US\$ 182,0 milhões para a aquisição de 18 locomotivas e 2.011 vagões que serão usados no transporte de minério de ferro e carga geral nas ferrovias Vitória-Minas e Carajás.

- Foram orçados US\$ 130,6 milhões para a aquisição de 70 locomotivas (a maior parte serão máquinas usadas que deverão ser reformadas) e 1.167 vagões, que deverão ser usados no transporte de carga geral pela FCA.
- Foram orçados US\$ 19,0 milhões para a usina hidrelétrica de Aimorés.
- Foram orçados US\$ 3,5 milhões para o projeto hidroelétrico Candonga.
- Foram orçados US\$ 33,6 milhões para as usinas hidroelétricas de Capim Branco.

Além dos orçamentos para os referidos projetos, a CVRD orçou US\$ 78 milhões para exploração mineral, dos quais nossa participação é de US\$ 64 milhões e US\$ 14 milhões serão investidos pelo BNDES, de acordo com o Contrato de Risco Mineral. A contribuição de US\$ 14 milhões do BNDES não está incluída no orçamento de US\$ 1.815 milhões para investimento de capital. Do total orçado para investimentos em exploração mineral, 41,6% deverão ser gastos na província mineral de Carajás e 35,5% em outras regiões do Brasil. Os 22,9% restantes estão orçados para explorações no Peru, Chile, Gabão, Moçambique, Mongólia, China e outros países onde a CVRD está avaliando oportunidades de exploração.

Item 5. Avaliação operacional/financeira e perspectivas

Considerações gerais

Nosso resultado líquido em 2003 foi o maior de nossa história, representando um aumento de 127,6% em relação aos US\$ 680 milhões registrados em 2002. Este desempenho foi derivado de uma receita operacional maior, ganhos financeiros e cambiais e de um melhor desempenho de nossas controladas e *joint ventures*. Nossa receita operacional aumentou 15,0%, em virtude de um aumento de 29,8% das receitas líquidas, parcialmente compensadas por aumento de 37,6% em nossos custos e despesas operacionais. Os destaques de 2003 são:

- Um aumento de 29,8% nas receitas operacionais líquidas em relação a 2002, resultante principalmente de:
 - aumento de 24,1% na receita de minério de ferro e pelotas, em virtude de uma maior demanda, que continua acima de nossa capacidade de produção, bem como preços mais altos. O aumento em nossas receitas de minério de ferro e pelotas é também em virtude dos resultados de quatro meses da Caemi, após a aquisição do seu controle em setembro de 2003;
 - aumento de 84,4% na receita de operações de alumínio, em virtude, principalmente, de uma maior receita de alumina, em razão da expansão da capacidade da Alunorte, dos preços mais altos da alumina e do impacto da consolidação dos resultados da Alunorte em todo o ano de 2003, comparados com os resultados de apenas 6 meses em 2002; e
 - aumento de 31,9% no faturamento de serviços de logística, em virtude de um aumento de 10,7% nos volumes transportados por nossas ferrovias Vitória-Minas e Carajás e da consolidação da FCA a partir de setembro de 2003.
- Um aumento de 37,6% nos custos e despesas operacionais em virtude, principalmente, do aumento de 38,2% nos custos dos produtos vendidos. O custo maior dos produtos vendidos é consequência de volumes maiores, de um aumento nas despesas com óleo e combustível e do impacto da consolidação da Caemi e FCA, que apresentam custos maiores que as das nossas outras operações de minério de ferro e logística.
- Ganhos financeiros e cambiais de US\$ 242 milhões em 2003, comparado com perdas financeiras e cambiais de US\$ 580 milhões no ano de 2002.
- Uma melhora no desempenho de nossas *joint ventures* e controladas, que contribuiu com US\$ 306 milhões para o resultado líquido positivo de 2003, após perda de US\$ 87 milhões em 2002.

Principais fatores que afetam o faturamento e os resultados das operações

Demanda

Demanda de minério de ferro e pelotas

Nos últimos anos, tivemos um significativo aumento de demanda da China e em 2003 verificamos uma recuperação na demanda da Europa e Japão. A demanda por nossos produtos de minério de ferro é devida à demanda mundial por aço, que, por sua vez, é largamente influenciada pela atividade econômica mundial. A demanda de aço tem crescido em todo o mundo desde o primeiro trimestre de 2002. Uma desaceleração da atividade econômica mundial em geral afeta a demanda de nossos produtos de minério de ferro, embora esperemos que normalmente haverá um efeito retardado, como temos observado nos últimos anos.

Durante todo o ano de 2003, a demanda de minério de ferro e pelotas superou nossa capacidade de produção e esperamos que o mesmo ocorra em 2004. Em 2004, esperamos investir US\$ 215,7 milhões para

aumentar a capacidade de produção de nossas minas e expandir a capacidade de nossos portos a fim de atender melhor a crescente demanda de nossos clientes. Neste meio tempo, à medida que a demanda exceda a nossa capacidade produtiva, pretendemos comprar e revender minério de ferro de terceiros a fim de cobrir qualquer insuficiência temporária. Em 2003, adquirimos de terceiros 9,2 milhões de toneladas de minério de ferro pelotas. Em 2004, esperamos aumentar nossas compras de terceiros.

Demanda de produtos de alumínio

A demanda por produtos de alumínio depende basicamente da situação econômica mundial. Nos últimos anos, a China tem sido o país de maior demanda no setor de alumínio. A demanda mundial por bauxita, alumina e alumínio atualmente é maior que a oferta e esperamos que essa tendência se mantenha durante o ano de 2004.

Demanda de serviços de transporte de terceiros.

A demanda de terceiros por nossos serviços de transporte no Brasil é basicamente uma consequência de uma demanda reprimida de serviços de logística eficiente, já que a maioria das cargas é transportada por caminhões. Atualmente, o mercado tem muito mais oferta do que demanda e acreditamos que nossa capacidade de aumentar nossas receitas dependem principalmente de nossa capacidade de aumentar nossa frota de locomotivas e vagões.

Capacidade de produção

A expansão de nossa capacidade é um fator chave para o aumento de nossas receitas. Em 2003, concluímos a expansão de capacidade da Alunorte e MRN. Os principais aumentos de capacidade que esperamos concluir em 2004 são:

- Aumento da capacidade anual de produção de Carajás, dos atuais 56 milhões de toneladas para 70 milhões de toneladas/ano. Este aumento de capacidade ajudará a compensar parcialmente o fechamento de nossa mina de Capanema que, antes de encerrar suas atividades em dezembro de 2003, produziu no mesmo ano 6,4 milhões de toneladas de minério de ferro.
- Planejado para a metade de 2004 o início da produção de concentrado de cobre em nossa mina de Sossego.
- Aquisição de 88 locomotivas e 3.178 vagões em 2004 para aumentar a capacidade geral de nossas ferrovias para o transporte de minério de ferro e cargas em geral.

Para mais detalhes sobre nosso orçamento de investimentos em 2004, veja o *Item 4. Informações da Companhia—Investimentos de Capital.*

Preços

Minerais e metais

Minério de ferro. Nossas exportações de minério de ferro são efetivadas mediante contratos de fornecimento de longo prazo que prevêm ajustes de preços anuais. Alterações cíclicas na demanda global por produtos de aço afetam os preços e volumes das vendas no mercado mundial de minério de ferro. Diferentes fatores, tais como o teor de ferro de jazidas de minério específicas, os vários processos de beneficiamento e purificação necessários para produzir o produto final desejado, tamanho de partícula, teor de umidade e o tipo e concentração de contaminantes (tais como fósforo, alumina e minério de manganês) no minério influenciam os preços contratuais para o minério de ferro. Finos, granulados e pelotas tipicamente têm diferentes preços fixados. Normalmente, promovemos negociações anuais de preços que vão desde o mês de novembro até o início do ano seguinte. Preços distintos são estabelecidos para os mercados de minério de ferro da Ásia e Europa. No mercado asiático, os preços renegociados passam a vigorar desde o mês de abril do ano em curso até março do ano seguinte. No mercado europeu, os preços renegociados geralmente passam a vigorar no início do ano civil. Em virtude da ampla variedade na qualidade e características físicas do minério de ferro e pelotas, esses produtos não são considerados *commodities* (itens básicos). Esse fator, aliado à estrutura do mercado, impediu o desenvolvimento de um mercado futuro de minério de ferro. Não realizamos operações de *hedge* relacionadas à nossa exposição à volatilidade de preços do minério de ferro.

Ano	Preços de referência na Europa, em centavos de US\$ / unidade de ferro por tonelada métrica		
	Finos de Carajás	Minério padrão para sinterização	Pelotas de alto-forno
2001	30.03	28.92	50.10
2002	29.31	28.62	47.36
2003	31.95	31.04	52.00

Em 2003, nossos preços de referência por unidade de ferro para fins de minério de Carajás tiveram um aumento geral de 9% em relação a 2002, após uma redução de 2,4% em 2002 em relação aos níveis de 2001. Percebemos a mesma tendência no mercado de pelotas, em que os preços de referência tiveram um aumento de 9,8% em 2003, após uma redução de 5,5% em 2002. Fechamos acordos com importantes empresas siderúrgicas através dos quais ficou acertado que, em 2004, nossos preços de minério de ferro e pelotas sofrerão aumentos médios de 18% e 19%, respectivamente.

Operações relacionadas ao alumínio. Conduzimos nossas operações de alumínio através de nossas controladas e *joint ventures* não consolidadas. Consolidamos as receitas da (i) Alunorte, que refina e vende alumina, e (ii) nossa controlada integral Itabira Rio Doce Company Ltd., a qual nos referimos como Itaco, que revende bauxita, alumina e alumínio. Nossas demais operações de bauxita, alumina e alumínio estão refletidas na linha “Equivalência Patrimonial em Coligadas e *Joint ventures* e Provisão para Perdas em Investimentos” em nossa demonstração de resultado consolidada.

Através da Itaco, vendemos nosso alumínio em um mercado mundial ativo no qual os preços são determinados com relação aos preços vigentes em mercados terminais, tais como a Bolsa de Metais de Londres e a Commodity Exchange, Inc. (Bolsa de Commodities), ou COMEX, na época da entrega. O quadro abaixo mostra os preços médios de mercado por trimestre do alumínio na Bolsa de Metais de Londres nos períodos indicados.

	<u>Alumínio</u> (<u>\$ por ton.</u>)
1º trim. de 2001	1.561,47
2º trim. de 2001	1.511,59
3º trim. de 2001	1.405,96
4º trim. de 2001	1.334,66
1º trim. de 2002	1.394,48
2º trim. de 2002	1.377,17
3º trim. de 2002	1.330,35
4º trim. de 2002	1.356,92
1º trim. de 2003	1.392,04
2º trim. de 2003	1.379,55
3º trim. de 2003	1.419,94
4º trim. de 2003	1.519,80
1º trim. de 2004	1.667,37

Fonte: Bloomberg.

Albras e Alunorte procuram administrar os riscos associados às mudanças nos preços do alumínio por meio de transações de *hedge*. Para maiores detalhes sobre o *hedge* relacionado ao alumínio, vide Item 11. *Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre Riscos de Mercado*. Durante o primeiro trimestre de 2004 os preços médios do alumínio para três meses na Bolsa de Metais de Londres cresceram 9,7% em relação ao trimestre anterior. Durante o primeiro trimestre de 2004, os preços da alumina permaneceram altos e acreditamos que o atual desequilíbrio estrutural entre oferta e demanda no mercado de alumina continuará a ter um impacto positivo nos preços de alumina a curto prazo.

Nossa *joint venture* não consolidada MRN vende uma parcela significativa da sua produção de bauxita para a nossa controlada Alunorte, que por sua vez vende uma parcela significativa da sua produção de alumina para as nossas *joint ventures* não consolidadas Albras e Valesul. Os acordos básicos pelos quais estas vendas são feitas são:

- Nossa *joint venture* de bauxita MRN produz bauxita para vender em bases de compromisso firmado (*take-or-pay*) a nós e a nossos sócios de *joint ventures* a um preço determinado por uma fórmula baseada nos preços do alumínio no mercado internacional. Nossa controlada de alumina Alunorte, a qual passamos a consolidar em 30 de junho de 2002, compra toda a bauxita de que necessita da MRN. Nosso compromisso anual de compra em 2003 foi de aproximadamente US\$ 53 milhões.
- Cada sócio da Alunorte deve comprar em bases de compromisso firmado (*take-or-pay*) toda a alumina produzida pela Alunorte na proporção de suas respectivas participações. Cada sócio paga o mesmo

preço, que é determinado por uma fórmula vinculada aos preços do alumínio vigentes no mercado internacional. Em 30 de junho de 2002, aumentamos a nossa participação e adquirimos o controle da Alunorte e passamos a consolidá-la em nossas Demonstrações Contábeis. Como consequência, desde aquela data, os pagamentos que fizemos à Alunorte pelo compromisso firmado (*take-or-pay*) são eliminados quando da preparação das nossas demonstrações contábeis consolidadas. Em 2003, vendemos 35,5% de nossa participação na produção da Alunorte para a Albras, 2,2% para a Valesul e o restante para o mercado.

- Cada sócio da *joint venture* de alumínio Albras deve comprar em bases de compromisso firmado (*take-or-pay*) todo o alumínio produzido pela Albras na proporção de suas respectivas participações. No nosso caso, este compromisso é de 51% (representando a nossa participação proporcional) na produção anual de alumínio da *joint venture*. Embora o nosso compromisso de compra anual com a Albras possa ser significativo, aproximadamente US\$ 302 milhões em 2003, os preços do alumínio no mercado internacional (sujeito a desconto em conformidade com os termos de nossos acordos na *joint venture*) determinam os preços do alumínio pelos quais compramos da Albras. Revendemos com margem o alumínio primário que recebemos da Albras através de nossa controlada Itaco. Não temos um compromisso firmado (*take-or-pay*) com a Valesul, que vende produtos de alumínio diretamente a seus clientes.

Minério de manganês e ferroligas Os preços do minério de manganês e ferroligas são fortemente influenciados pelas tendências no mercado siderúrgico. Os preços do minério de manganês geralmente são negociados em bases anuais usando um *benchmark* estabelecido no mercado japonês com base no preço de referência de ferroligas correspondente. Os preços de ferroligas são negociados por ofertas de compra, em contratos trimestrais (particularmente na Europa) ou à vista. Eles são influenciados por vários fatores e são mais voláteis que os preços do minério de manganês. Entre os principais fatores estão o preço do minério de manganês, os inventários mantidos pelos produtores ou *traders*, interrupções eventuais da produção e tarifas *anti-dumping* nos principais mercados (EUA, Europa, Japão e Coréia do Sul). Os preços médios de minério de manganês permaneceram relativamente estáveis, sofrendo uma elevação de US\$ 54 por tonelada em 2002 para US\$ 55 por tonelada em 2003. Os preços médios de ferroligas aumentaram de US\$ 464 por tonelada em 2002 para US\$ 548 por tonelada em 2003, refletindo o aumento geral no preço de matérias primas para o aço. Ferroligas não são um produto padronizado desde que vendemos vários tipos de ligas a preços diferentes.

Potássio e caulim. Os preços do potássio foram mais altos em 2003 do que em 2002, refletindo em princípio uma demanda maior por fertilizantes. Os preços do caulim aumentaram de US\$ 136 por tonelada em 2002 para US\$ 147 por tonelada em 2003 refletindo, em princípio, altos níveis de demanda.

Logística

Nossas receitas no setor de logística resulta principalmente das taxas cobradas dos clientes pelo transporte de cargas através de nossas ferrovias, portos e navios. A maioria destas receitas é originária de nossas ferrovias, e quase todas as nossas receitas de logística são denominadas em Reais. Os preços no mercado ferroviário brasileiro estão sujeitos a limites máximos definidos pelas autoridades reguladoras brasileiras mas que na prática têm historicamente caído muito abaixo destes limites, refletindo principalmente a necessidade das ferrovias de se manterem competitivas com o transporte rodoviário.

Flutuações cambiais

A maior parte de nossas vendas são denominadas em dólar, enquanto que a maior parte de nossos custos (excetuando as despesas financeiras) são denominadas em moeda brasileira. Conseqüentemente, quando o real se apresenta relativamente forte frente ao dólar, isto tende a produzir um efeito negativo sobre os nossos resultados financeiros divulgados provenientes de operações, e vice-versa. Por outro lado, como a maior parte de nossa dívida (e da dívida em nível de *joint venture* e controlada) é denominada em dólar, uma relativa fragilidade do *real* nos obriga a registrar perdas monetárias e cambiais.

Em 2003, os efeitos das taxas de câmbio em nosso faturamento líquido foram bastante positivos. A taxa de câmbio média de R\$/US\$ foi de R\$ 2,9286 in 2002 e R\$ 3,0722 em 2003, representando uma depreciação nominal

de 4,9% do *real* em relação ao dólar americano. Essa redução no valor médio do *real* em relação ao dólar americano afetou positivamente nossas vendas, cuja maior parte é em dólares americanos, e ajudou a reduzir nossos custos, cuja maior parte é em *reais*.

Ao mesmo tempo, embora o valor médio do *real*, relativo ao dólar americano, tenha sido mais baixo em 2003 do que em 2002, o *real* foi valorizado em 22,3% em relação ao dólar americano em 2003, ou seja, de R\$ 3,5333 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2002 para R\$ 2,8892 por US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2003. Em consequência dessa valorização em relação ao dólar americano, em 2003 registramos bons ganhos cambiais sobre nossa dívida em dólar. Por outro lado, em 2002, o *real* perdeu valor em relação ao dólar, fazendo com que tivéssemos grandes perdas cambiais.

Aquisições

Em 2002 e 2003, concluímos várias aquisições importantes.

- Em junho de 2002, aumentamos a nossa participação e adquirimos o controle da Alunorte e passamos a consolidá-la em nossas demonstrações contábeis. Anteriormente registrávamos a Alunorte por equivalência patrimonial.
- Em fevereiro de 2003, adquirimos por US\$ 17,6 milhões 100% das ações da Elkem Rana AS, uma empresa produtora de ferrocromo da Noruega, que depois passamos a chamar de RDMN. Investimos US\$ 16,7 milhões para converter a usina da RDMN para a produção de ligas de ferro-manganês. A unidade de produção iniciou as operações com um forno em junho de 2003 e passou a operar com um segundo forno em novembro de 2003.
- Em abril de 2003, adquirimos da Acesita as ações da CST que não estão sujeitas ao acordo de acionistas controladores da CST. Adquirimos 4,42% das ações ordinárias e 5,64% das ações preferenciais da CST, representando 5,17% do capital total da CST, por US\$ 59,7 milhões. Com esta transação, passamos a ter 24,93% das ações ordinárias e 29,96% das ações preferenciais da CST, totalizando 28,02% do capital da CST.
- Em setembro de 2003, concluímos a aquisição da participação na Caemi, detida pela Mitsui, e agora passamos a ser donos de 100% das ações ordinárias e 40% das ações preferenciais da Caemi, totalizando 60,2% do capital acionário da Caemi. A partir daquela data, iniciamos a consolidação da Caemi. Em 2003, a MBR, subsidiária da Caemi, contribuiu com US\$ 233 milhões para a nossa receita líquida e com US\$ 179 milhões para as nossas despesas operacionais totais com minério de ferro. A aquisição da Caemi nos permite ter também controle na Cadam, uma empresa produtora de caulim. Em 2003, a Cadam contribuiu com US\$ 29 milhões para nossa receita líquida e com US\$ 32 milhões para as nossas despesas operacionais totais com caulim.

Com a aquisição da Caemi aumentamos nossas receitas de minério de ferro, porém tivemos um impacto negativo em nossas margens operacionais. As margens menores da Caemi resultam basicamente do fato de que, ao contrário de nossos sistemas Norte e Sul, que contam com suas próprias ferrovias, a MBR utiliza os serviços de outra operadora ferroviária—a MRS Logística—para transportar minério de ferro de suas minas para seus portos.

- Em setembro de 2003, iniciamos a consolidação da FCA. Em 2003, a FCA contribuiu com US\$ 53 milhões para o nosso faturamento líquido de serviços de logística e com US\$ 86 milhões para as nossas despesas operacionais. A FCA tem margens operacionais menores que as de nossas outras ferrovias, principalmente em virtude de custos de concessão maiores e infra-estrutura mais antiga.

Venda de investimentos e de ativos

Em 2002 e 2003, concluímos as seguintes principais vendas de investimentos e vendas de ativos.

- Em 2002, nós vendemos os ativos florestais da Florestas Rio Doce e saímos dos negócios de papel e celulose, e vendemos navios e ao mesmo tempo promovemos uma mudança de estratégia em nossas atividades de transporte de produtos a granel.
- Em agosto de 2003 vendemos, por US\$ 21 milhões, para a Yamana Resources, Inc., a mina de ouro Fazenda Brasileira, a última que nos restava.
- Em novembro de 2003 vendemos nossa participação na Sepetiba Tecon S.A. para a CSN e nossa participação na CFN para a CSN e a Taquari Participações S.A. Essas vendas foram efetivadas junto com a aquisição da FCA descrita acima.
- Em outubro de 2003 vendemos, por US\$ 84 milhões, nossa participação na Fosfertil para a Bunge Fertilizantes S.A.

Efeitos dos Investimentos em Certas Coligadas Registradas pelo Método da Equivalência Patrimonial e Investimentos ao Custo

A condição financeira e os resultados das operações de nossas *joint ventures*, companhias coligadas e investimentos podem ter efeitos significativos nos resultados das nossas operações e em nossa situação patrimonial. Vide a Nota Explicativa 13 de nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas para maiores informações sobre estes efeitos.

Custos Unitários de Extração Crescentes

Muitas de nossas minas já operam há muito tempo e têm apresentado custos unitários de extração crescentes uma vez que processos mais onerosos se tornam necessários para extrair o minério remanescente nestas minas. Os aumentos nos custos de extração nestas minas não têm afetado o resultado de nossas operações uma vez que estes aumentos foram compensados pelos ganhos de produtividade e pelos efeitos cambiais favoráveis sobre estes custos.

Custos de Eletricidade

O preço médio por MWh pago pela Albras nos períodos encerrados em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001 foi de US\$ 15,07, US\$ 12,86 e US\$ 11,27 respectivamente. Em maio de 2004, a Albras ganhou um leilão que lhe dá o direito de adquirir energia elétrica durante um período de 20 anos. Este contrato passará a valer a partir de junho de 2004. O preço básico da aquisição é de R\$ 53,00 por MWh, que variará de acordo com o índice geral de preços do mercado (IGP-M) calculado pela Fundação Getúlio Vargas. Além do preço básico, a empresa vendedora de energia elétrica terá o direito de participar dos resultados das vendas de alumínio primário quando o preço passar de US\$ 1.450,00 por tonelada, como registrado na London Metal Exchange (LME).

Taxas de Inflação no Brasil

Medida pelo índice IGP-M, a taxa de inflação brasileira ficou em aproximadamente 10,4% em 2001, 25,3% em 2002 e 8,7% em 2003. A maioria dos nossos custos no Brasil é em *reais*, enquanto a maior parte de nossas receitas é gerada fora do Brasil em dólares norte-americanos. A inflação normalmente apresenta impacto negativo em nossas margens operacionais somente em períodos em que a inflação excede a desvalorização do *real* frente o dólar norte-americano.

Despesas operacionais

Nossas principais despesas operacionais consistem de o custo dos produtos vendidos e despesas com vendas, administrativas e gerais.

- *Custo de produtos vendidos.* Nosso custo de produtos vendidos consiste principalmente de custos de matérias primas, bauxita e alumínio adquiridos com base em contratos tipo *take-or-pay* da MRN e Albras, minério de ferro e pelotas adquiridos de terceiros, serviços de logística adquiridos de terceiros, custos de mão de obra, custos de combustíveis, custos de energia e depreciação e exaustão.

Em 2003, nosso custo com produtos vendidos aumentou percentualmente em relação às receitas operacionais líquidas, principalmente em virtude dos custos de combustíveis mais altos e de um aumento nos custos de logística por causa da aquisição da Caemi.

- *Despesas com vendas, gerais e administrativas.* Nossas despesas com vendas, gerais e administrativas são principalmente as despesas com o marketing de nossos produtos e os custos de nossa sede central.

Impostos no Brasil

No Brasil, estamos sujeitos a uma variedade de impostos. Os principais impostos que pagamos são:

- *Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços.* Nossa receita bruta consiste no total de receitas provenientes de vendas, líquidas de descontos, restituições e provisões, juntamente com os valores que recebemos com relação ao imposto sobre circulação de mercadorias e serviços. As receitas operacionais líquidas representam as receitas menos o imposto sobre circulação de mercadorias e serviços, que recebemos em nome das autoridades tributárias estaduais e que devemos remeter às mesmas. Também pagamos impostos sobre outras receitas a título de programas sociais que são registrados nas linhas de impostos sobre a circulação de mercadorias e serviços e despesas financeiras em nossas Demonstrações Contábeis. As exportações se encontram atualmente isentas do imposto sobre circulação de mercadorias e serviços.
- *Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro.* Pagamos impostos sobre o lucro, os quais inclui um imposto chamado contribuição social sobre o lucro. A contribuição social sobre o lucro é, atualmente, de 9% e o imposto de renda é de 25%, representando um imposto global de 34% previsto por lei.

A legislação tributária brasileira é frequentemente alterada e pode produzir um impacto sobre os resultados de nossas operações. Por exemplo, em 2001 foram efetuadas algumas mudanças na legislação tributária brasileira incluindo um requisito para inclusão de receitas de controladas estrangeiras na determinação de impostos de renda a pagar no Brasil. Baseados na orientação da assessoria jurídica, acreditamos que a possibilidade de termos que pagar certos impostos potencialmente cobertos por esta legislação é remota e, por isso mesmo, não foram estabelecidas condições referentes a tais impostos em nossas demonstrações contábeis.

POLÍTICAS E ESTIMATIVAS CONTÁBEIS CRÍTICAS

Acreditamos que nossas políticas contábeis críticas são as seguintes. Uma política contábil é considerada crítica quando ela é importante para a nossa situação financeira e resultados das operações e exige estimativas e julgamentos significativos por parte de nossa administração. Para um resumo de todas as nossas políticas contábeis críticas, vide a Nota 3 de nossas demonstrações contábeis consolidadas.

Ajustes de conversões

Nossa moeda de referência é o dólar americano, porém a moeda funcional para a maioria de nossas operações é o *real*. De acordo com a norma *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 52 - "Foreign Currency Translation," nós convertemos itens de demonstração de resultados para refletir os resultados aproximados, que teriam ocorrido se cada transação tivesse sido convertida usando-se a taxa de câmbio em vigor na data em que a transação foi reconhecida. Como não é possível fazer a conversão separada de cada transação, usamos uma taxa de câmbio média ponderada para o período em questão. Na maioria dos casos, convertemos as contas de nossa demonstração de resultados e as das controladas que usam o *real* como moeda funcional para dólares norte-americanos, aplicando taxas médias mensais ponderadas referente ao período em questão. No caso de itens excepcionais relevantes, convertemos os valores para dólares norte-americanos usando a taxa de câmbio da data da transação. Além disso, durante os períodos de alta volatilidade cambial, usamos taxas diárias estimadas para converter nossas perdas monetárias e cambiais, receitas financeiras e despesas financeiras. A determinação da taxa de câmbio média ponderada apropriada exige julgamentos e estimativas significativos da administração. De 1º de janeiro a 31 de dezembro de 2003, o *real* valorizou cerca de 22,3% em relação ao dólar norte-americano e gerou um crédito para o ano registrado diretamente na conta de ajustes de conversão acumulados de US\$ 736 milhões.

Reservas minerais e vida útil de minas

Regularmente avaliamos e atualizamos nossas estimativas de reservas minerais provadas e prováveis. Nossas reservas minerais provadas e prováveis são determinadas usando técnicas de estimativa geralmente aceitas e são auditadas pela Golder Associates, uma empresa especializada em geologia, mineração e reservas de minério de ferro. O cálculo de nossas reservas requer que assumamos posições sobre as condições futuras que são extremamente incertas, incluindo preços futuros do minério, taxas de câmbio, taxas de inflação, tecnologia de mineração, disponibilidade de licenças e custos de produção. Alterações em algumas destas posições assumidas poderão ter impacto significativo em nossas reservas provadas e prováveis registradas.

Uma das maneiras pela qual utilizamos as nossas estimativas das reservas de minério é para determinar as datas de fechamento das minas usadas para reconhecer o valor de mercado da provisão para baixa de ativos e o período no qual amortizamos nossos ativos de mineração. Qualquer alteração em nossas estimativas de vidas úteis futuras esperadas das minas ou ativos poderá ter impacto significativo nos encargos de depreciação, exaustão e amortização reconhecidos em nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas como custo dos produtos vendidos. Alterações nas vidas úteis estimadas de nossas minas poderão também causar impacto significativo em nossas estimativas de custos ambientais e de recuperação, os quais estão descritos em maiores detalhes a seguir.

Custos Ambientais e de Recuperação e Recuperação de Áreas Degradadas

Os gastos relacionados com o cumprimento das regulamentações ambientais são registrados contra resultado ou são capitalizados conforme apropriado. Estes programas contínuos são desenhados para minimizar o impacto ambiental de nossas atividades.

Até 31 de dezembro de 2002, provisionamos somente os passivos ambientais relativos à recuperação de áreas degradadas nas minas já encerradas ou aquelas que esperamos encerrar nos próximos dois anos. A estimativa dos custos ambientais foi baseada nos projetos dos próximos dois anos e não foram descontadas a valor presente.

A partir de 1º de janeiro de 2003, adotamos o *SFAS 143- "Accounting for Asset Retirement Obligations"*. O *SFAS 143* estabelece que devemos reconhecer uma obrigação a valor de mercado para a nossa estimativa de retirada de ativos no período em que elas ocorrerem, caso uma estimativa razoável possa ser efetuada. Consideramos as estimativas contábeis relacionadas com a recuperação de áreas degradadas e os custos de encerramento como uma prática contábil crítica porque:

- Não incorreremos na maioria destes custos por vários anos, e somos requeridos a fazer estimativas para longo prazo;
- As leis e regulamentações de encerramento e restauração poderão mudar no futuro ou circunstâncias que afetam as nossas operações poderão mudar, e qualquer um dos casos poderá resultar em desvios significativos dos nossos planos atuais;
- O cálculo do valor de mercado da nossa obrigação para retirada de ativos conforme o SFAS 143 requer que assumamos probabilidades de fluxos de caixa projetados, assumamos posições de longo prazo com relação a taxas de inflação, determinemos nosso crédito ajustado a taxas de juros sem risco e determinemos prêmios sobre riscos de mercado que são aplicáveis às nossas operações; e
- Dada a relevância destes fatores na determinação de nossos custos ambientais e de recuperação de áreas degradadas estimados, alterações em qualquer uma ou em todas as estimativas poderão ter um impacto relevante no lucro líquido. Particularmente, dados os longos períodos pelos quais muitos destes encargos são descontados a valor presente, alterações em nossas suposições sobre crédito ajustado a taxas livres de risco poderão ter um impacto significativo no valor da provisão. Em 1º de janeiro de 2003, projetamos o valor de mercado de nossa provisão total estimada para descontinuação de uso de ativos em aproximadamente US\$ 41 milhões, representando um aumento de US\$ 26 milhões em relação à quantia reconhecida pela prática contábil anterior.

Desvalorização de bens duráveis imobilizado e ágio

Avaliamos nossos investimentos e os bens duráveis, que são representados basicamente pelo ativo imobilizado identificável, para desvalorização quando eventos ou mudanças nas circunstâncias indicam que o valor contábil dos ativos pode não ser recuperável. Se o ativo é passível de desvalorização, reconhecemos uma perda para desvalorização e ajustamos o ativo baseados na parcela do valor contábil do ativo que excede o maior entre o valor líquido de realização e o valor de uso. Normalmente determinamos o valor de uso descontando o fluxo de caixa futuro projetado usando uma taxa bruta ajustada que acreditamos ser apropriada aos riscos inerentes do ativo. Para projetar o fluxo de caixa futuro devemos assumir várias posições sobre assuntos de elevada incerteza, incluindo vendas e produção futuras, preços dos produtos (que estimamos com base nos preços históricos e corrente, tendências de preço e os fatores correlatos), reservas recuperáveis, custos operacionais, custos ambientais e de recuperação de áreas degradadas e custos de capital planejados. Chegar nessas suposições e estimativas sobre estes assuntos é um processo complexo e normalmente subjetivo. Estas suposições e estimativas podem ser afetadas por uma variedade de fatores, inclusive externos tais como tendências econômicas e da indústria, e fatores internos tais como mudanças em nossa estratégia de negócios e nossas previsões internas. Embora acreditemos que as suposições e estimativas que fizemos no passado foram razoáveis e apropriadas, diferentes suposições e estimativas poderão impactar significativamente nossos resultados financeiros reportados. Suposições mais conservadoras dos benefícios futuros antecipados destes negócios resultariam em provisões para desvalorização maiores, o que reduziria o lucro líquido e resultaria em valores de ativos menores em nosso balanço patrimonial. Por outro lado, suposições menos conservadoras resultariam em provisões para desvalorização menores, lucro líquido e valores de ativos maiores.

Ao avaliar o potencial de desvalorização de nossos investimentos, valorizamos nossos investimentos em companhias listadas em Bolsa de Valores pela cotação dos preços de mercado disponíveis ao público. Se a cotação do preço de mercado estiver abaixo do valor contábil, e considerarmos o declínio como não sendo temporário, ajustamos os nossos investimentos para os preços de mercado cotados. Para os investimentos cujos preços de mercado cotados não estão prontamente disponíveis, avaliamos os investimentos para fins de desvalorização sempre que a performance da empresa em questão indique que uma desvalorização possa existir. Em tais casos, o valor de mercado dos investimentos é estimado principalmente com base no fluxo de caixa projetado descontado utilizando suposições similares às descritas acima.

Com relação ao agio, todo ano em 30 de setembro, usamos um processo de duas fases para testar a recuperabilidade do agio de cada uma de nossas unidades de reporte. Na primeira fase é feita uma comparação do valor de mercado da unidade de reporte com o valor contábil dos ativos líquidos. O valor de mercado dos ativos líquidos é baseado no fluxo de caixa descontado usando-se suposições similares àquelas usadas no processo descrito anteriormente. A segunda fase exige uma estimativa do valor de mercado dos ativos e passivos da unidade de reporte, individualmente. No ano encerrado em 31 de dezembro de 2003, após os testes de desvalorização, concluímos que não era necessária nenhuma redução de valor de ativo.

Derivativos e Atividades de Hedge

Em 1º de janeiro de 2001, adotamos o *SFAS 133 - "Accounting for Derivative Financial Instruments and Hedging Activities"*, complementado pelos *SFAS 137*, *SFAS 138* e *SFAS 149*. Estes pronunciamentos requerem que reconheçamos todos os instrumentos financeiros derivativos tanto ativos como passivos em nossos balanço patrimonial e os valorize aos seus preços de mercado. As variações dos valores de mercado dos derivativos são reconhecidas no resultado de cada período ou em outros lucros econômicos (fora da apuração do lucro líquido), sendo que neste caso dependerá se a transação é designada como um *hedge* de fato. Em 2003, não designamos nenhum instrumento financeiro derivativo como *hedge* e os ajustes a valores de mercado de nossos derivativos foram todos reconhecidos no lucro líquido do exercício. Se tivéssemos designado nossos instrumentos de *hedge*, conforme estabelecido no SFAS 133, teria tido ajustes correspondentes de valor de mercado, para certos instrumentos de *hedge*, nos itens protegidos correlatos no caso de *hedges* de valores de mercado ou diretamente no patrimônio líquido no caso de *hedges* de fluxo de caixa. Durante o ano encerrado em 31 de dezembro de 2003, registramos um encargo de US\$ 43 milhões decorrentes de ajustes a valores de mercado de instrumentos derivativos.

Impostos sobre renda

De acordo com o *SFAS 109 - "Accounting for Income Taxes"*, reconhecemos os efeitos de impostos diferidos de compensação de prejuízos fiscais e diferenças temporárias em nossas Demonstrações Contábeis

Consolidadas. Reconhecemos uma provisão para desvalorização nos casos em que acreditamos que seja mais provável que os créditos fiscais não serão totalmente recuperáveis no futuro.

Quando elaboramos as nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas, estimamos nossos impostos sobre a renda com base nas regulamentações de várias jurisdições onde conduzimos nossos negócios. Isto requer que estimemos nossa exposição fiscal corrente e avaliemos as diferenças temporárias que resultam do tratamento diferenciado de certos itens para os fins fiscais e contábeis. Estas diferenças originam impostos de renda diferidos ativos e passivos, os quais mostramos em nosso balanço patrimonial consolidado. Por isso, temos de avaliar a probabilidade que os nossos créditos fiscais diferidos serão recuperados a partir dos lucros tributáveis futuros. À medida que acreditamos que a recuperação não é provável, registramos uma provisão para desvalorização. Quando estabelecemos esta provisão para desvalorização ou aumentamos esta provisão em um período contábil, reconhecemos uma despesa tributária em nossa demonstração de resultado. Quando reduzimos a provisão para desvalorização, como aconteceu em 2003, nós registramos um benefício fiscal em nossa demonstração de resultados.

A determinação de nossa provisão para imposto de renda ou os impostos de renda diferidos ativos e passivos e qualquer provisão para desvalorização dos créditos fiscais requer estimativas e julgamentos significativos da administração e suposições sobre assuntos de elevada incerteza. Para cada crédito fiscal futuro, avaliamos a probabilidade se parte ou todo o ativo fiscal não será recuperado. A provisão para desvalorização feita com relação aos prejuízos fiscais acumulados depende da nossa avaliação da probabilidade de geração de lucros tributáveis no futuro na empresa em que o imposto de renda diferido ativo foi reconhecido baseada na nossa produção e planejamento de vendas, preços das *commodities*, custos operacionais, planos de reestruturação do Grupo para as controladas e custos de recuperação de áreas degradadas e custos de capital planejados.

Contingências

Divulgamos passivos contingentes significativos exceto quando a possibilidade de perda é considerada remota e ativos contingentes nos casos que a entrada de benefícios econômicos é provável. Discutimos nossas contingências significativas na nota explicativa 18 de nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas.

Contabilizamos as contingências de acordo com o SFAS 5 - "*Accounting for Contingencies*" que estabelece o registro uma perda estimada contingente quando a informação disponível antes da emissão de nossas Demonstrações Contábeis indicar a probabilidade de um evento futuro confirmar que um ativo deva ser desvalorizado ou um passivo foi incorrido na data das Demonstrações Contábeis, e o valor da perda possa ser razoavelmente estimado. Particularmente, dada a natureza incerta da legislação tributária brasileira, a avaliação de passivos tributários potenciais requer um julgamento significativo da administração. Por sua natureza, as contingências sempre serão resolvidas quando um ou mais eventos futuros ocorrerem ou falharem em ocorrer – e tipicamente esses eventos ocorrerão por vários anos no futuro. Avaliar tais passivos, particularmente no ambiente legal brasileiro incerto, envolve o exercício de estimativas e julgamentos significativos da administração quanto aos resultados dos eventos futuros.

A provisão para contingências em 31 de dezembro de 2003, totalizando US\$ 635 milhões, consiste de provisões de US\$ 177 milhões, US\$ 167 milhões, US\$ 285 milhões e US\$ 6 milhões por reclamações trabalhistas, cíveis, fiscais e outras, respectivamente.

Benefícios Pós-Aposentadoria dos Funcionários

Patrocinaamos um plano de pensão de benefícios definidos cobrindo substancialmente todos nossos funcionários. Contabilizamos esses benefícios em conformidade com a SFAS No. 87 "*Contabilidade para Pensões de Funcionários*."

A determinação do montante de nossas obrigações para os benefícios de pensão depende de determinadas suposições atuárias. Estas suposições são descritas na Nota Explicativa 17 às nossas demonstrações financeiras consolidadas e incluem, dentre outras, a taxa de retorno de longo prazo esperada sobre nossos ativos e aumentos de salário. Em conformidade com o GAAP dos EUA, os resultados reais que diferem de nossa suposições são

acumulados e amortizados ao longo de períodos futuros e geralmente afetam nossas despesas reconhecidas e obrigações registradas em tais períodos futuros.

RESULTADO DAS OPERAÇÕES

2003 comparado com 2002

Receitas

Nossas receitas operacionais brutas aumentaram de US\$ 4.282 milhões em 2002 para US\$ 5.545 milhões em 2003. Nossas receitas operacionais líquidas aumentaram 29,8% de US\$ 4.123 milhões em 2002 para US\$ 5.350 milhões em 2003. A tabela abaixo apresenta um resumo de nossas receitas brutas e líquidas por produto nos períodos indicados:

	Do ano encerrado em 31 de dezembro		
	2003	2002	Variação %
	(em milhões de US\$)		
Minério de ferro e pelotas			
Minério de ferro.....	US\$ 2,662	US\$ 2,147	24.0%
Pelotas.....	838	673	24.5
Subtotal	3,500	2,820	24.1
Ouro	21	103	(79.6)
Manganês e ferroligas.....	349	283	23.3
Potássio	94	91	3.3
Caulim.....	96	45	113.3
Receitas de serviços de logística.....	604	458	31.9
Produtos de alumínio	852	462	84.4
Outros produtos e serviços.....	29	20	45.0
Receitas brutas	5,545	4,282	29.5
Impostos sobre vendas.....	(195)	(159)	22.6
Receitas operacionais líquidas.....	US\$ 5,350	US\$ 4,123	29.8

Minério de ferro e pelotas

O mercado transoceânico global de minério de ferro está sob a mais pressão de demanda já ocorrida nas duas últimas décadas. Refletindo essas condições do mercado global, em 2003, a demanda dos clientes por minério de ferro e pelotas superou a capacidade de produção da CVRD, continuando a tendência que havia no segundo semestre de 2002. Nossas receitas brutas para 2003 também foram afetadas positivamente pelos aumentos dos preços. Em maio e junho de 2003, fechamos acordos com importantes siderúrgicas (retroativos a janeiro de 2003 para vendas na Europa e a abril de 2003 para vendas na Ásia), respectivamente, através dos quais nossos preços de referência para minério de ferro e pelotas aumentaram em 9% e 9.8% respectivamente. Refletindo essas tendências positivas de volume e preços, nossas receitas brutas de minério de ferro e pelotas aumentaram 24,1%, ou seja, de US\$ 2.820 milhões em 2002 para US\$ 3.500 milhões em 2003.

Minério de ferro. As receitas brutas de minério de ferro aumentaram 24,0%, ou seja, de US\$ 2.147 milhões em 2002 para o US\$ 2.662 milhões em 2003, obtidas basicamente através de um aumento de 13,3% no fornecimento de minério de ferro, ou seja, de 143,6 milhões de toneladas em 2002 para 162,7 milhões de toneladas em 2003. O aumento de volume inclui uma crescente expansão de fornecimento para a China, que aumentou em 7,7 milhões de toneladas quando comparado com 2002. Os fornecimentos de 2003 da Caemi incluem também quatro entregas mensais, somando 13,9 milhões de toneladas de minério de ferro, que começamos a consolidar em 2003. Os preços médios de venda reais foram 9,4% mais altos em 2003 do que em 2002, refletindo basicamente os aumentos de preço acordados com importantes siderúrgicas em maio de 2003.

Pelotas. As receitas brutas de pelotas aumentaram 24,5%, ou seja, de US\$ 673 milhões em 2002 para US\$ 838 milhões em 2003. O aumento se deu basicamente em virtude de um aumento de 14,6% no volume embarcado, ou seja, de 20,6 milhões de toneladas em 2002 para 23,6 milhões de toneladas em 2003. O preço de venda médio de pelotas aumentou 8,4% em 2003 em relação ao mesmo período do ano de 2002, refletindo o impacto dos aumentos de preço acordados com as siderúrgicas em junho de 2003.

Ouro

As receitas brutas referentes a vendas de ouro diminuíram 79,6%, ou seja, de US\$ 103 milhões em 2002 para US\$ 21 milhões em 2003, refletindo o fechamento de nossa mina de Igarapé Bahia em 2002 e um rendimento menor de nossa mina Fazenda Brasileiro antes dela ser vendida em agosto de 2003. Esses fatos levaram a uma redução de 81,4% do volume vendido. As diminuições de volume foram compensadas parcialmente por um aumento de 14,6% nos preços médios das vendas em 2003, refletindo a ocorrência de preços internacionais mais alto para o ouro, basicamente em virtude da desvalorização do dólar americano em relação a outras moedas e à guerra do Iraque.

Em 15 de agosto de 2003, vendemos Fazenda Brasileiro para a Yamana Resources por US\$ 21 milhões. A partir da conclusão da venda, as operações de nossa mina de ouro foram suspensas.

Minério de manganês e ferroligas

As receitas brutas referentes às vendas de minério de manganês, e ferroligas aumentaram 23,3%, ou seja, de US\$ 283 milhões em 2002 para US\$ 349 milhões em 2003. Este aumento foi em consequência de:

- um aumento de 36,1% nas vendas de minério de manganês, ou seja, de US\$ 36 milhões em 2002 para US\$ 49 milhões em 2003. O aumento das vendas foi basicamente em virtude de um volume maior de vendas, que aumentou 33,1%, refletindo principalmente um número maior de embarques de minério padrão de manganês para sinterização de nossa mina de Carajás para a China. As receitas foram também afetadas positivamente pelos preços médios de venda mais altos, que subiram 2,3% em relação aos do mesmo período em 2002.
- Um aumento de 21,5% nas receitas brutas de ferroligas, ou seja, de US\$ 247 milhões em 2002 para US\$ 300 milhões em 2003. O aumento se deu basicamente em virtude da grande demanda da indústria siderúrgica por nossos principais produtos de ferroligas, que resultou em um aumento de 18,0% nos preços médios de venda e de 5,5% de aumento do volume. Este aumento também foi influenciado pela aquisição da RDMN. A unidade iniciou suas operações com um forno em junho de 2003 e passou a operar com seu segundo forno em novembro de 2003.

Potássio

As receitas brutas relativas às vendas de potássio aumentaram 3,3%, ou seja, de US\$ 91 milhões em 2002 para US\$ 94 milhões em 2003. O aumento se deu basicamente em virtude de um aumento de 12,0% nos preços médios de venda, refletindo uma grande demanda. Os preços médios de venda mais altos foram parcialmente compensados por um volume de vendas mais baixo, que diminuiu 7,8% em 2003 por causa de baixas no inventário. O número de embarques em 2002 foi maior porque vendemos estoques disponíveis, além dos volumes produzidos no referido período. A demanda de potássio em 2003 superou a capacidade de produção, e esperamos que essa tendência se mantenha para 2004.

Caulim

As receitas brutas relativas às vendas de caulim aumentaram 113,3%, ou seja, de US\$ 45 milhões em 2002 para US\$ 96 milhões em 2003. Do aumento total de US\$ 51 milhões nas receitas de caulim, US\$ 31 milhões foram por causa da consolidação da Cadam, a subsidiária da Caemi produtora de caulim, iniciada em setembro de 2003. O volume total embarcado aumentou 98,2%, refletindo a aquisição da Cadam e também um empenho maior do setor de marketing de nossa subsidiária PPSA, e os preços médios de venda subiram 7,7%.

Serviços de logística

As receitas brutas referentes a serviços de logística aumentaram 31,9%, ou seja, de US\$ 458 milhões em 2002 para US\$ 604 milhões em 2003. O bom resultado das receitas em serviços de logística reflete, em grande parte, nosso empenho em aproveitar as oportunidades oferecidas pela produção agrícola, especialmente a produção de grãos, e pelo aumento de embarques devido a uma produção maior de aço no Brasil em 2003. Nossas receitas brutas também foram positivamente afetadas pela consolidação da FCA, iniciada em setembro de 2003. Em particular, o aumento das receitas brutas referentes a serviços de logística refletem:

- um aumento de 30,4% nas receitas de transporte ferroviário, ou seja, de US\$ 286 milhões em 2002 para US\$ 373 milhões em 2003. Do aumento de US\$ 87 milhões, US\$ 61 milhões foram em virtude da consolidação da FCA iniciada em setembro de 2003. O aumento das receitas reflete um aumento de 11,2% do volume transportado e de 17,3% nos preços médios de venda.

- Um aumento de 34,6% nas receitas brutas relativas à operação de portos, ou seja, de US\$ 107 milhões em 2002 para US\$ 144 milhões em 2003. O aumento nas receitas brutas referentes à operação de portos é consequência de um aumento de 29,8% nos preços médios de venda e de um aumento de 1,8% no volume.
- Um aumento de 33,8% nas receitas brutas relativas ao transporte, ou seja, de US\$ 65 milhões em 2002 para US\$ 87 milhões em 2003.

Produtos de alumínio

As receitas brutas, relativas a produtos de alumínio, aumentaram 84,4%, ou seja, de US\$ 462 milhões em 2002 para US\$ 852 milhões em 2003. Este aumento foi consequência de:

- Um aumento de US\$ 336 milhões nas receitas brutas das vendas de alumina, ou seja, de US\$ 159 milhões em 2002 para US\$ 495 milhões em 2003. Esse aumento das receitas brutas de alumina reflete, basicamente, um aumento da capacidade de produção da Alunorte, ocorrido em abril de 2003, que de 1,6 milhão de toneladas passou a produzir 2,4 milhões de toneladas por ano. Os preços médios de venda de alumina foram 16,1% mais altos em 2003, refletindo o aumento da demanda de alumina em todo o mundo. A inclusão de todo um ano de resultados da Alunorte em 2003, comparados com os resultados de apenas 6 meses em 2002, também afetaram positivamente as receitas brutas em 2003.
- Um aumento de 14,3% nas receitas brutas das vendas de alumínio, ou seja, de US\$ 280 milhões em 2002 para US\$ 320 milhões em 2003. O aumento nas receitas brutas de alumínio é consequência de uma demanda maior de alumínio em todo o mundo, o que provocou um aumento de 7,1% no volume vendido e um aumento de 3,1% nos preços médios de venda.
- Um aumento de 60,9% nas receitas brutas de vendas de bauxita, ou seja, de US\$ 23 milhões em 2002 para US\$ 37 milhões em 2003. O aumento nas receitas brutas de bauxita é consequência de um aumento de 30,8% no volume vendido e de um aumento de 22,9% nos preços médios de venda. A expansão da capacidade da MRN, de 11 milhões para 16 milhões de toneladas por ano, completada em 2003, foi a principal razão do aumento no volume. O aumento dos preços foi consequência de uma elevação geral dos preços de bauxita em todo o mundo.

Outros produtos e serviços

As receitas brutas relativas a outros produtos e serviços aumentaram 45,0%, ou seja, de US\$ 20 milhões em 2002 para US\$ 29 milhões em 2003, refletindo basicamente a venda da energia excedente da RDMN para outras empresas do mercado norueguês durante a conversão de sua unidade, chegando a mais que compensar a redução das receitas em virtude da venda de nossos ativos florestais efetuada em 2002.

Custos e despesas operacionais

A tabela abaixo apresenta um resumo de nossos custos e despesas operacionais nos períodos indicados.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro		Variação %
	2003	2002	
	(em milhões de US\$)		
Custo de minérios e metais	US\$ 2,066	US\$ 1,579	30.8%
Custo dos serviços de logística.....	370	252	46.8
Custo dos produtos de alumínio	678	412	64.6
Outros	14	20	(30.0)
Custo dos produtos vendidos.....	3,128	2,263	38.2
Despesas com vendas, gerais e administrativas	265	224	18.3
Pesquisa e desenvolvimento	82	50	64.0
Plano de participação dos empregados nos lucros	32	38	(15.8)
Outros custos e despesas	199	119	67.2
Total dos custos e despesas operacionais.....	US\$ 3,706	US\$ 2,694	37.6%

Custo dos produtos vendidos

Visão geral O custo total dos produtos vendidos aumentou 38,2%, ou seja, de US\$ 2.263 milhões em 2002 para US\$ 3.128 milhões em 2003. Os custos da CVRD, expressos em dólares norte-americanos, foram afetados positivamente pela desvalorização do *real* em relação ao dólar norte-americano porque a maior parte dos custos e despesas da CVRD é denominada em *reais*. A relação cambial R\$/US\$ foi de R\$ 2,9286 em 2002 e de R\$ 3,0722

em 2003, representando uma desvalorização nominal de 4,9%. Ao mesmo tempo, a inflação medida pelo IGP-M chegou a 8,7% em 2003, fazendo aumentar nossos custos.

Os principais fatores envolvidos no aumento de custos dos produtos vendidos em 2003 foram:

- Os custos de materiais aumentaram US\$ 283 milhões em 2003 em virtude do grande aumento de nossa produção total aliado a um aumento de 43% nos preços dos combustíveis. Em 2003, as despesas com combustíveis e gás representaram 46,1% de nosso custo total de materiais, sendo que em 2002 representaram apenas 40,5%.
- Os custos dos serviços terceirizados aumentaram US\$ 248 milhões em 2003. O principal componente desta linha foi um aumento nos custos de serviços de logística terceirizados resultantes da consolidação da Caemi iniciada em setembro de 2003. Ao contrário de nossos sistemas norte e sul, nos quais utilizamos nossas próprias ferrovias, a Caemi utiliza uma prestadora de serviços de logística—a MRS Logística—para transportar seu minério de ferro para o porto. Em 2003, a Caemi contabilizou custos de US\$ 94 milhões em serviços de logística terceirizados. Comparado com US\$ 28 milhões em 2002, em 2003, nossas minas a oeste do sistema Sul também transportaram uma parte de sua produção através da MRS Logística, por um custo total de frete de US\$ 39 milhões em 2003, comparado com US\$ 28 milhões em 2002.
- Os gastos com compras de produtos, não incluindo minério de ferro e pelotas, aumentaram de US\$ 422 milhões em 2002 para US\$ 604 milhões em 2003. O aumento de 40,3% na produção de alumina provocou um aumento proporcional nas compras de bauxita da MRN, resultando em uma despesa de US\$ 115 milhões. Da mesma forma, um aumento no volume de vendas e preços do alumínio primário resultou em um aumento de cerca de US\$ 39 milhões em nosso contrato com a Albras.
- Em 2003 tivemos que gastar US\$ 46 milhões com taxas de sobrestada por causa de congestionamento em nossos portos causado pelo excesso de demanda de minério de ferro e a conseqüente pressão sobre nosso sistema de logística.

Custo de minérios e metais. O custo dos minérios e metais vendidos aumentou 30,8%, ou seja, de US\$ 1.579 em 2002 para US\$ 2.066 milhões em 2003, basicamente em virtude dos maiores volumes de produção exigidos pelo aumento de 13,5% nas vendas de minério de ferro e pelotas. Uma parte do aumento nos custos de minérios e metais vendidos também reflete os custos mais altos associados a compras de minério de ferro de terceiros para atender à demanda excessiva. O custo de minérios e metais durante 2003 inclui também US\$ 147 milhões em custos gerados pela Caemi depois de sua consolidação, iniciada em setembro de 2003.

Custo dos serviços de logística. O custo de serviços de logística aumentou 46,8%, ou seja, de US\$ 252 milhões em 2002 para US\$ 370 milhões em 2003. Do aumento de US\$ 118 milhões, US\$ 71 milhões referem-se a custos gerados pela FCA depois de sua consolidação iniciada em setembro de 2003. O aumento restante dos custos é, basicamente, conseqüência de um aumento no número de navios fretados pela Docenave.

Custo de produtos de alumínio. O custo de produtos de alumínio aumentou 64,6%, ou seja, de US\$ 412 milhões em 2002 para US\$ 678 milhões em 2003. O aumento é, basicamente, conseqüência do aumento da capacidade da produção da Alunorte e da consolidação desta empresa iniciada em junho de 2002, que, em 2003, fez aumentar nossos custos consolidados em US\$ 205 milhões em relação a 2002.

Custo de outros produtos e serviços. O custo de outros produtos e serviço diminuiu 30,0%, ou seja, de US\$ 20 milhões em 2002 para US\$ 14 milhões em 2003, basicamente por termos parado de comprar celulose após a nossa saída do ramo de papel e celulose.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas aumentaram 18,3%, ou seja, de US\$ 224 milhões em 2002 para US\$ 265 milhões em 2003. Em 2003, tivemos despesas em *reais* mais altas por causa do aumento nos

volumes de vendas. As referidas despesas, em dólares, foram parcialmente compensadas pela desvalorização do *real* em relação ao dólar americano.

Outros custos e despesas

Outros custos e despesas aumentaram de US\$ 119 milhões em 2002 para US\$ 199 milhões em 2003. O aumento de US\$ 80 milhões é atribuído basicamente a um aumento de US\$ 31 milhões para pagamento de ICMS, uma baixa de US\$ 12 milhões nos ativos da unidade de peletização de São Luís e US\$ 8 milhões de contingências. Em 2002, registramos uma receita de US\$ 49 milhões resultante da venda de determinados ativos florestais de nossa subsidiária Florestas Rio Doce S.A.

Receita operacional por segmento

A tabela abaixo traz informações sobre nossa receita operacional por segmento e, em termos percentuais, em relação às receitas dos períodos indicados.

	No exercício encerrado em 31 de dezembro			
	2003		2002	
	Receita operacional (perda) (e milhões de US\$)	% das receitas operacionais líquidas	Receita operacional (perda) (em milhões de US\$)	% das receitas operacionais líquidas
Minerais ferrosos				
Minério de ferro	US\$ 1.164	45%	US\$ 1.082	52%
Pelotas	169	22%	101	15%
Manganês	7	não há	5	16%
Ferroligas.....	34	28%	59	25%
Minerais não ferrosos				
Ouro.....	17	81%	(33)	não há
Potássio	35	43%	32	41%
Caulim.....	4	4%	15	34%
De alumínio				
Alumina.....	109	24%	32	21%
Alumínio	25	8%	26	9%
Bauxita	3	8%	1	4%
Logística				
Ferrovias.....	111	33%	128	49%
Portos.....	46	35%	22	23%
Navios.....	(38)	não há	(20)	não há
Outros	(42)	não há	(21)	não há
Total	<u>US\$ 1.644</u>	<u>30.7%</u>	<u>US\$ 1.429</u>	<u>34.7%</u>

Nossa receita operacional diminuiu, em termos percentuais, em relação às receitas operacionais líquidas, de 34,7% em 2002 para 30,7% em 2003. A redução é, basicamente, consequência de:

- uma redução nos lucros operacionais de nossos negócios com minério de ferro resultante principalmente da consolidação da Caemi em setembro de 2003. Como descrito acima, a Caemi utiliza ferrovias de outras empresas para transportar seu minério de ferro da mina para o porto, resultando em aumento de custos dos serviços terceirizados; e
- uma redução nos lucros operacionais de nossas ferrovias, principalmente em virtude da consolidação da FCA em setembro de 2003. A FCA é menos lucrativa que nossas outras ferrovias, basicamente por causa do contrato de concessão ser mais dispendioso.

Nossas margens nas atividades comerciais com caulim diminuiram bastante em 2003 por causa de um grande aumento dos custos operacionais da PPSA em 2003 e pelo registro de baixas de ativos em 2003 relacionados a impostos sobre vendas da Cadam e da PPSA.

Receitas (despesas) não operacionais

A tabela abaixo detalha nossas receitas (despesas) não operacionais nos períodos indicados.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro	
	2003	2002
	(em milhões de US\$)	
Receita financeira.....	US\$ 102	US\$ 127
Despesas financeiras.....	(351)	(375)
Lucros (perdas) cambiais e monetários líquidos	242	(580)
Lucro na alienação de investimentos	17	—
Receitas (despesas) não operacionais.....	<u>US\$ 10</u>	<u>US\$ (828)</u>

A receita não operacional líquida em 2003 chegou a US\$ 10 milhões, enquanto que as despesas não operacionais líquidas em 2002 foram de US\$ 828 milhões. Esta mudança basicamente reflete:

- O efeito das oscilações das taxas de câmbio em nosso passivo líquido em dólares americanos (principalmente débitos a curto e longo prazo, menos fundos e fundos líquidos), que geraram um ganho cambial líquido de US\$ 222 milhões em 2003, contra uma perda de US\$ 515 milhões em 2002.
- Uma redução na receita financeira de US\$ 127 milhões em 2002 para US\$ 102 milhões em 2003 por causa de saldos de caixa mais baixos e reduções nas taxas de juros.
- Uma redução nas despesas financeiras de US\$ 375 milhões em 2002 para US\$ 351 milhões em 2003, principalmente em virtude do reconhecimento, em 2002, de US\$ 60 milhões relativos a perdas sobre derivativos de taxas de juros contra apenas US\$ 3 milhões em 2003 e taxas de juros mais baixas.
- Um ganho líquido de US\$ 17 milhões, refletindo um lucro de US\$ 61 milhões sobre as vendas da Fosfêtil em outubro de 2003, menos uma perda de US\$ 44 milhões sobre a venda da CFN em novembro de 2003.

Impostos sobre renda

Em 2003, registramos uma despesa tributária líquida de US\$ 297 milhões, contra um benefício tributário líquido de US\$ 149 milhões em 2002. A diferença é, basicamente, o resultado de:

- Um aumento de gastos com impostos, a taxas previstas por lei, ou seja, de US\$ 204 milhões em 2002 para US\$ 562 milhões em 2003 em virtude de uma receita bruta maior.
- Acúmulo de gastos de US\$ 59 milhões relativo a receitas externas não tributáveis em 2003, contra um benefício fiscal de US\$ 196 milhões em 2002. Esta mudança foi, basicamente, em virtude dos efeitos das variações cambiais sobre os ativos externos não tributáveis.
- Acúmulo de gastos de US\$ 56 milhões relativo à diferença na base de cálculo de impostos de participação acionária em empresas em 2003, contra um benefício fiscal de US\$ 20 milhões em 2002. Isso se deu, basicamente, por causa do efeito da amortização dedutível de ágio para fins de tributação local.
- Um aumento dos incentivos fiscais, de US\$ 4 milhões em 2002 para US\$ 60 milhões em 2003, devido aos incentivos criados para minério de ferro e alumina, como consequência do aumento da base do imposto de renda, em 2003.

Os fatores acima foram parcialmente compensados pelo benefício fiscal de dividendos dedutíveis de imposto que pagamos na forma de juros sobre o capital próprio que totalizou US\$ 271 milhões em 2003, contra US\$ 99 milhões em 2002.

Coligadas e joint ventures

Nossa participação nos resultados de coligadas e *joint ventures* e as provisões para perdas em investimentos resultaram em um lucro de US\$ 306 milhões em 2003, contra uma perda de US\$ 87 milhões em 2002. A tabela abaixo resume a composição de nossa participação nos resultados de controladas e *joint ventures* e as provisões para perdas em investimentos nos períodos indicados.

	Exercício encerrado em 31 de dezembro	
	2003	2002
	(em milhões de US\$)	
Participação em resultados de controladas e <i>joint ventures</i> e provisão para perdas em investimentos		
Ferrosos	US\$ 133	US\$ (66)
Logística	(52)	(88)
Alumínio e bauxita	147	39
Aço	81	23
Outros	(3)	5
Participação total em resultados de controladas e <i>joint ventures</i> e provisões para perdas	US\$ 306	US\$ (87)

Minério de ferro e pelotas. Nossa participação nos resultados das coligadas e *joint ventures* de minério de ferro e pelotas e provisões para perdas em investimentos totalizaram um lucro de US\$ 133 milhões em 2003, contra uma perda de US\$ 66 milhões em 2002. O lucro maior em 2003 é, basicamente, consequência de resultados melhores da Samarco e Kobrasco e melhores resultados da Caemi antes de sua consolidação em setembro de 2003. A perda em 2002 também refletiu uma baixa parcial do valor de nosso investimento na Caemi para seu valor justo, o que resultou no reconhecimento de uma perda de US\$ 86 milhões. As melhorias em cada uma dessas controladas foram devidas a uma grande demanda no mercado de minério de ferro e pelotas.

Logística. Em 2003, nossa participação nos resultados de coligadas e *joint ventures* de logística e provisões para perdas em investimentos totalizou uma perda líquida de US\$ 52 milhões, contra uma perda líquida de US\$ 88 milhões em 2002. A perda líquida mais baixa em 2003 foi, basicamente, por causa de melhores resultados da MRS Logística, que compensaram parcialmente o registro de provisões para perdas da FCA mais altas em 2003 do que em 2002. Registramos provisões mais altas para perdas da FCA em 2003 em virtude das provisões para desvalorização de ativos.

Produtos de alumínio. Nossa participação nos resultados de nossas coligadas e *joint ventures* de produtos de alumínio e nossas provisões para perdas de investimentos cresceram, ou seja, passaram de um lucro líquido de US\$ 39 milhões em 2002 para um lucro líquido de US\$ 147 milhões em 2003. Essa melhoria foi em virtude dos melhores resultados da Albras, os quais mais que compensaram uma redução que tivemos, em relação a 2002, nos lucros líquidos sobre nossos investimentos na Valesul e na MRN. O resultado em 2002 incluiu uma perda líquida de US\$ 23 milhões relativa à Alunorte antes de sua consolidação iniciada em junho de 2002.

Em 2003, nossas coligadas de produtos de alumínio registraram lucros cambiais, sobre suas dívidas em moeda estrangeira, em virtude da valorização do *real* em 31 de dezembro de 2003 em relação à 2002. Além dos efeitos das taxas de câmbio em 2003, os resultados operacionais da Albras, Valesul e MRN foram afetados pelos seguintes fatores:

- *Albras.* Em 2003, a Albras gerou um resultado líquido de US\$ 198 milhões sobre as vendas líquidas de US\$ 592 milhões, contra um prejuízo líquido, em 2002, de US\$ 22 milhões sobre vendas líquidas de US\$ 529 milhões. Nossa parte no resultado líquido da Albras foi de US\$ 104 milhões em 2003, contra a reversão de uma provisão de perdas de US\$ 10 milhões em 2002. O aumento de 11,9% nas vendas líquidas da Albras resultou, basicamente, de um aumento de 6,9% no volume de vendas em virtude de uma maior demanda mundial por alumínio e das melhorias nos processos que ajudaram a aumentar a capacidade de produção. Este aumento no volume de vendas foi reforçado pelo aumento de 4,4% no preço médio de venda do alumínio, ou seja, de US\$ 1.306,38 por tonelada em 2002 para US\$ 1.363,68 em 2003. O impacto da valorização do *real* na dívida externa da Albras em moeda estrangeira foi a principal causa do aumento de receita no período.

- *Valesul*. Em 2002, a Valesul gerou um lucro líquido de US\$ 18 milhões sobre as vendas líquidas de US\$ 157 milhões, contra um lucro, em 2002, de US\$ 25 milhões sobre as vendas líquidas de US\$ 139 milhões. Em 2003, a parte da CVRD no lucro da Valesul foi de US\$ 10 milhões, contra US\$ 14 milhões em 2002. A redução na receita líquida da Valesul foi, basicamente, por causa de um aumento nos custos de energia elétrica, o que mais que compensou a melhoria nas vendas líquidas.
- *MRN*. Em 2003, a MRN gerou um lucro líquido de US\$ 81 milhões sobre as vendas líquidas de US\$ 254 milhões, contra lucro de US\$ 94 milhões em 2002 sobre as vendas líquidas de US\$ 173 milhões. Nossa parte no lucro líquido da MRN foi US\$ 33 milhões de dólares em 2003 e US\$ 38 milhões em 2002. O aumento da receita é consequência de um aumento de 42,2% no volume de vendas que ocorreu, principalmente, em virtude da expansão da capacidade concluída em março de 2003, e de um aumento de 1,5% nos preços médios de venda de bauxita. O lucro líquido foi menor em 2003 em virtude de despesas financeiras mais altas relacionadas ao financiamento da expansão da capacidade e da inclusão, nos resultados da MRN em 2002, de um ganho obtido pela MRN nas vendas de sua participação acionária na Alunorte.

Aço. Em 2003, registramos um lucro líquido de US\$ 81 milhões referentes à nossa participação nos resultados das controladas e *joint ventures* do ramo siderúrgico, contra um lucro líquido de US\$ 23 milhões em 2002. O aumento reflete um melhor desempenho da Usiminas e CST, que mais do que compensou os retornos mais baixos da CSI. O melhor desempenho da CST reflete, basicamente, um aumento de 23,4% nos preços médios de venda, refletindo preços mais altos de placas e o início das vendas de bobinas laminadas a quente (HRC), um produto de valor mais alto. O melhor desempenho da Usiminas reflete, basicamente, o impacto positivo das variações cambiais sobre a dívida da Usiminas em dólares americanos. O lucro líquido da CSI diminuiu em 2003 principalmente por causa de um bom aumento no custo de placas de aço, uma importante matéria prima para seus processos, o que causou uma redução nas margens brutas da CSI.

2002 comparado com 2001

Receitas

A tabela abaixo apresenta um resumo de nossas receitas brutas por produto e de nossas receitas operacionais líquidas nos períodos indicados:

	No exercício encerrado em 31 de dezembro		Variação %
	2002	2001	
	(em milhões de US\$)		
Minério de ferro e pelotas			
Minério de ferro	US\$ 2.147	US\$ 2.003	7.2 %
Pelotas	673	597	12.7
Subtotal	2,820	2,600	8.5
Ouro	103	139	(25.9)
Minério de manganês e ferroligas	283	259	9.3
Potássio	91	71	28.2
Outros	45	41	9.8
Receitas de serviços de logística	458	608	(24.7)
Produtos de alumínio	462	284	62.7
Outros produtos e serviços	20	75	(73.3)
Receitas brutas	4,282	4,077	5.0
Impostos sobre vendas	(159)	(142)	12.0
Receitas operacionais líquidas	US\$ 4.123	US\$ 3.935	4.8

Em 2001, as receitas operacionais líquidas aumentaram 4,8%, ou seja, de US\$ 3.935 milhões em 2001 para US\$4.123 milhões em 2002. Este aumento refletiu uma receita bruta maior de minério de ferro e pelotas, produtos de alumínio e outros produtos minerais, que foram parcialmente compensados por reduções nas receitas brutas de serviços de logística, ouro e outros produtos e serviços.

Minério de ferro e pelotas

As receitas brutas de minério de ferro e pelotas aumentaram 8,5%, ou seja, de US\$ 2.600 milhões em 2001 para US\$2.820 milhões em 2002, refletindo um aumento de 10,4% no volume vendido, parcialmente compensado por preços médios de venda mais baixos.

As vendas de minério de ferro atingiram níveis recorde em 2002, totalizando 143,6 milhões de toneladas, contra 130,8 milhões de toneladas em 2001; um aumento de 9,8%. O aumento nas vendas de pelotas foi percentualmente maior que o aumento das vendas de minério de ferro, refletindo a grande demanda de aço e o uso de pelotas para aumentar a produtividade dos altos-fornos das siderúrgicas, particularmente na China. As vendas de pelotas aumentaram de 17,9 milhões de toneladas em 2001 para 20,6 milhões em 2002, um aumento de 14,8%. O aumento no volume de minério de ferro e pelotas em 2002 foi, basicamente, consequência da grande demanda da China, onde uma maior demanda por produtos duráveis, aliada a grande investimento em infra-estrutura e construção civil, resultou em um consumo de aço bastante maior, levando as siderúrgicas chinesas a um excepcional aumento de compras de minério de ferro e pelotas. A demanda em nossos outros principais mercados ficou estável.

Os preços médios reais de venda de minério de ferro e pelotas diminuíram 1,7%, refletindo uma redução geral nos preços de referência após as negociações de preço em 2002 com as siderúrgicas; e uma diminuição de 0,2% devido a um aumento na proporção de pelotas na composição dos produtos, o que acentuou o efeito das reduções nos preços de pelotas.

Ouro

As receitas relativas a vendas de ouro diminuíram 25,9%, ou seja, de US\$ 139 milhões em 2001 para US\$ 103 milhões em 2002, refletindo um redução de 34,8% no volume vendido, que foi parcialmente compensado por um aumento de 8,9% nos preços médios de venda. A redução de 34,8% no volume, ou seja, de 508.472 onças em 2001 para 331.479 onças em 2002 é, basicamente, consequência do fechamento de nossa mina de ouro de Igarapé - Bahia em 2002 e da queda de produção em nossa mina Fazenda Brasileiro, que está no fim de seu ciclo de produção de ouro. Desde então, resolvemos vender a Fazenda Brasileiro como descrito acima. O aumento de 8,9% nos preços médios de venda reflete o aumento nos preços internacionais do ouro em 2002 resultante da crescente incerteza política, preços de ativos mais baixos, desvalorização do dólar norte-americano e outros fatores que fizeram do ouro uma alternativa de investimento atrativa.

Minério de manganês e ferroligas

As receitas brutas de vendas de minério de manganês e ferroligas aumentaram 9,3%, ou seja, de US\$ 259 milhões em 2001 para US\$ 283 milhões em 2002, em consequência de aumento nas vendas de ferroligas, que mais que compensaram uma redução nas vendas de minério de manganês. As receitas brutas de ferroligas também aumentaram US\$ 45 milhões, ou 22%, em consequência de um aumento de 107% do volume por causa de uma grande demanda de aço e do fim do racionamento de energia no Brasil, que foi parcialmente compensado por uma redução nos preços em virtude de mudanças na composição do produto. As receitas brutas de vendas de minério de manganês caíram US\$ 21 milhões, ou 37%, principalmente por causa de uma redução de 27% no volume. A redução nos volumes de minério de manganês resultaram basicamente do atraso de um importante embarque em dezembro de 2002. Os preços médios de venda de minério de manganês caíram cerca de 15% em 2002, principalmente devido a uma diminuição na demanda geral de minério de manganês por parte da indústria siderúrgica no momento em que os preços anuais eram estabelecidos.

Potássio

As receitas brutas de vendas de potássio aumentaram 28,2%, ou seja, de US\$ 71 milhões em 2001 para US\$ 91 milhões em 2002, basicamente por causa de um aumento de 45% no volume, que mais que compensou uma redução de 16,7% nos preços médios de venda. O significativo aumento no volume foi por causa da grande demanda do mercado interno de fertilizantes. A redução nos preços médios de venda reflete basicamente uma redução nos preços para competir com o mercado internacional.

Outros

As receitas brutas de venda de caulim aumentaram 9,8%, ou seja, de US\$ 41 milhões em 2001 para US\$ 45 milhões em 2002, principalmente por causa de um aumento das vendas e também por causa de preços médios de venda mais altos.

Serviços de logística

As receitas brutas de serviços de logística reduziram 24,7%, ou seja, de US\$ 608 milhões em 2001 para US\$ 458 milhões em 2002. Esta redução deve-se principalmente a uma diminuição de US\$ 140 milhões em nossas receitas de logística em todo o mundo, principalmente por causa de nossas alienações no ramo de transporte de carga a granel no segundo semestre de 2001. Isso reflete também o impacto de uma redução relativa a receitas de serviços prestados à Ferteco e Samitri em 2001 antes de comprarmos essas empresas. Adicionalmente, as receitas brutas de logística foram negativamente afetadas pela desvalorização do *real*, que em grande parte compensou o aumento nos volumes no mercado interno. O transporte de cargas em geral, através de nossas ferrovias, aumentou 14%, ou seja, de 12.900 milhões de toneladas-quilômetros líquidas em 2001 para 14.700 milhões de toneladas-quilômetros líquidas em 2002. O aumento no volume reflete grandes aumentos no transporte de grãos e soja, aumentos em transporte de aço e aumentos no transporte intermodal de contêineres, que explora as conexões entre o transporte rodoviário, ferroviário, portuário e de cabotagem. Nossos portos movimentaram 26,3 milhões de toneladas de carga geral em 2002, contra 21,7 milhões de toneladas no exercício anterior.

Produtos de alumínio

As receitas de produtos de alumínio (bauxita, alumina e alumínio) aumentaram 62,7%, ou seja, de US\$ 284 milhões em 2001 para US\$ 462 milhões em 2002. Do aumento total de US\$ 178 milhões, US\$ 124 milhões foram consequência da consolidação da Alunorte iniciada em 30 de junho de 2002, quando adquirimos o controle desta que antes era uma coligada. Os outros US\$ 54 milhões resultaram de:

- Revendas de mais alumínio comprado de nossa coligada Albras, baseadas em contratos *take-or-pay*, refletindo o aumento da capacidade produtiva da Albras no início de 2002 e o fim do racionamento de energia; e
- US\$ 21 milhões em revendas de alumina comprada de terceiros para atender o excesso de demanda de clientes da Alunorte.

Outros produtos e serviços

As receitas de outros produtos e serviços diminuíram 73,3%, ou seja, de US\$ 75 milhões em 2001 para US\$ 20 milhões em 2002, refletindo nossa saída do negócio de papel e celulose, que se iniciou em 2001 com a venda da Bahia Sul e da Cenibra, e que foi concluída em 2002 com a venda de aproximadamente 47.700 hectares de floresta de eucalipto pertencentes à nossa controlada Florestas Rio Doce S.A.

Custos e despesas operacionais

A tabela abaixo apresenta um resumo de nossos custos e despesas operacionais nos períodos indicados.

	Para os exercícios findos em 31 de dezembro	
	2002	2001
	(em milhões de US\$)	
Custo de minérios e metais vendidos.....	US\$ 1.579	US\$ 1.550
Custo dos serviços de logística.....	252	378
Custo de produtos de alumínio.....	412	269
Outros	20	75
Custo de produtos vendidos	2,263	2,272
Despesas com vendas, gerais e administrativas	224	241
Pesquisa e desenvolvimento, participação dos empregados nos lucros e outros custos e despesas	207	460
Custos e despesas operacionais totais	US\$ 2.694	US\$ 2.973

Custo de produtos vendidos

O custo total de produtos vendidos diminuiu 0,4%, ou seja, de US\$ 2.272 milhões em 2001 para US\$ 2.263 milhões em 2002. Nossos custos em dólares foram positivamente afetados pela grande desvalorização do *real*, em relação ao dólar americano durante o período (de R\$ 2,3204 /US\$ 1,00 em 31 de dezembro de 2001 para R\$3,5333 / US\$1,00 em 31 de dezembro de 2002; ou uma desvalorização de 34,3%), porque a maioria desses custos e despesas são em reais. A taxa média do câmbio foi de R\$ 2,9286 / US\$ 1,00 durante 2002 e de R\$2,2464 / US\$ 1,00 durante o ano de 2001, representando uma desvalorização de 23,3%. A taxa média de desvalorização é menor que a desvalorização anual porque as oscilações da taxa cambial se concentraram no segundo semestre de 2002.

O custo de minérios e metais vendido aumentou 1,8%, ou seja, de US\$ 1.550 milhões em 2001 para US\$ 1.579 milhões em 2002, principalmente em virtude do aumento no volume de produção decorrente do aumento de 10,3% nas vendas de minério de ferro e pelotas, compensado por uma redução quase equivalente atribuída aos efeitos de uma desvalorização do *real* em nossos custos domésticos (cerca de 52% de nossos custos totais são em reais) líquidos de salários e aumentos de preço ligados à inflação local. O total em 2002 também inclui US\$ 22 milhões em perdas com derivados de ouro. Uma parte do aumento nos custos de minérios e metais vendidos também reflete custos mais elevados associados a compras de minério de ferro de terceiros para atender ao excesso de demanda.

O custo de serviços de logística diminuiu 33,3 %, ou seja, de US\$ 378 milhões em 2001 para US\$ 252 milhões em 2002, enquanto que nossa receita correspondente diminuiu apenas 24,7%. A redução nos custos a uma razão maior que a redução na receita se deve aos efeitos da desvalorização do *real* em nossos custos internos, como descrito acima.

O custo de produtos de alumínio aumentou 53,2%, ou seja, de US\$ 269 milhões em 2001 para US\$ 412 milhões em 2002. O aumento é, em parte, devido à consolidação da Alunorte iniciada em 30 de junho de 2002, que contribuiu com US\$ 91 milhões para os custos consolidados. Os outros US\$ 52 milhões de aumento nos custos devem-se aos contratos *take-or-pay* e a vendas de terceiros, conforme descrito acima. Os efeitos das variações cambiais no custo de produtos de alumínio foram insignificantes, uma vez que esses custos são, em princípio, determinados pelos preços no mercado internacional.

O custo de outros produtos e serviços diminuiu 73,3%, ou seja, de US\$ 75 milhões em 2001 para US\$ 20 milhões em 2002, refletindo principalmente as reduções nos volumes de compras de celulose resultantes das nossas vendas de nossos investimentos neste segmento de negócios.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas diminuíram 7,1%, ou seja, de US\$ 241 milhões em 2001 para US\$ 224 milhões em 2002, principalmente por causa dos efeitos favoráveis das variações cambiais, parcialmente compensados pelos efeitos do aumento das despesas com vendas decorrente do aumento nos volumes. As despesas com vendas, gerais e administrativas caíram de 6,1% em 2001 para 5,4% em 2002, em relação às receitas operacionais líquidas.

Pesquisa e desenvolvimento, participação dos empregados nos lucros e outros custos e despesas operacionais

As despesas com pesquisa e desenvolvimento, participação dos empregados nos lucros e outros custos e despesas operacionais diminuíram 55%, ou seja, de US\$ 460 milhões em 2001 para US\$ 207 milhões em 2002. Esta redução foi, basicamente, consequência de uma redução de US\$ 260 milhões em outros custos e despesas operacionais, que mais que compensou um aumento de US\$ 7 milhões em despesas com pesquisa e desenvolvimento.

A redução de US\$ 260 milhões em outros custos e despesas operacionais reflete, em princípio, três provisões para desvalorização de ativos ocorridas em 2001:

- Provisão para desvalorização de ativo imobilizado de US\$ 67 milhões e US\$34 milhões de desvalorização de certos ativos de navegação;
- Amortização de ágio de US\$ 34 milhões; e
- Baixa de créditos fiscais de US\$ 54 milhões de impostos sobre a circulação de mercadoria e serviços sobre produtos adquiridos com base em nosso acordo com um governo estadual.

A redução também reflete:

- Uma redução de US\$ 26 milhões em provisões para contingências, ou seja, de US\$ 79 milhões em 2001 para US\$ 53 milhões em 2002; e
- um lucro em 2002 de US\$ 49 milhões na venda de certos ativos florestais de nossa subsidiária Florestas Rio Doce S.A.

Juntos, esses dois fatores mais que compensaram a provisão de US\$ 40 milhões em 2002 relativa à antecipação, de 2009 para 2005, da data prevista para o fechamento de nossa mina de ouro Fazenda Brasileiro.

Receitas (despesas) não operacionais

	Para os Exercícios findos em 31 de dezembro	
	2002	2001
	(em milhões de US\$)	
Receitas financeiras.....	US\$ 127	US\$ 135
Despesas financeiras	(375)	(335)
Perdas monetárias e cambiais líquidas	(580)	(426)
Lucro na venda de investimentos.....	—	784
Receitas (despesas) não operacionais	<u>US\$ (828)</u>	<u>US\$ 158</u>

As despesas não-operacionais líquidas em 2002 foram de US\$ 828 milhões, enquanto que em 2001, as receitas não operacionais líquidas foram de US\$ 158 milhões. As principais razões para esta mudança foram:

- O efeito negativo das variações cambiais em nossos passivos líquidos em dólares norte-americanos (principalmente a dívida de curto e longo prazos menos as disponibilidades). Nossas perdas cambiais líquidas totalizaram US\$ 515 milhões em 2002, contra US\$ 410 milhões em 2001; e

- Ganhos de US\$ 784 milhões em 2001 com a venda de nossas participações na Bahia Sul, CSN e Cenibra.

Além disso, nossas receitas financeiras diminuíram de US\$ 135 milhões em 2001 para US\$ 127 milhões em 2002, em princípio por causa de taxas de juros internacionais mais baixas após os ataques terroristas nos Estados Unidos da América em setembro de 2001. As nossas despesas financeiras aumentaram de US\$ 335 milhões em 2001 para US\$ 375 milhões em 2002, principalmente em função da consolidação da Alunorte, que aumentou as nossas despesas financeiras em US\$ 14 milhões no segundo semestre de 2002; e de US\$ 60 milhões em perdas incidentes em derivativos de taxas de juros.

Em 2002, incluímos, nas despesas financeiras, o custo de aumentos contratuais nos benefícios suplementares relacionados com programas de aposentadoria antecipada (US\$ 35 milhões em 2002). Até 2001, este custo tinha era reconhecido como outras despesas operacionais. Em 2001, esse custo foi de US\$ 33 milhões.

Imposto de renda

Em 2002 registramos um benefício fiscal de US\$ 149 milhões, contra um benefício fiscal de US\$ 218 milhões em 2001. Nossos gastos com impostos, a taxas previstas por lei, teria sido de US\$ 204 milhões em 2002 e US\$ 381 milhões em 2001. A diferença deve-se principalmente ao benefício fiscal obtido pela dedutibilidade dos dividendos pagos sob a forma de juros sobre o capital próprio, que totalizou US\$ 99 milhões em 2002, contra US\$ 260 milhões em 2001, e US\$ 196 milhões de lucros no exterior isento de imposto de renda em 2002, contra US\$ 226 milhões em 2001.

Coligadas e joint ventures

Nossa participação nos resultados de coligadas e *joint ventures* e provisões para perdas em investimentos totalizaram uma perda de US\$ 87 milhões em 2002, contra uma perda de US\$ 53 milhões em 2001.

Minério de ferro e pelotas Nossa participação nos resultados de coligadas e *joint ventures* de minério e pelotas totalizou uma perda de US\$ 55 milhões em 2002, contra uma perda de US\$ 7 milhões em 2001. A perda em 2002 incluiu uma despesa de US\$ 86 milhões referente à baixa parcial do ágio em a nosso investimento na Caemi, compensando os melhores resultados de várias de nossas *joint ventures* de pelotas, incluindo a Samarco, onde os lucros foram decorrentes de volumes que aumentaram 29% e da eliminação de despesas de amortização de ágio em 2002. O ajuste para reduzir o nosso investimento na Caemi reflete a redução no preço de mercado das ações preferenciais da Caemi no bolsa de valores. Também reconhecemos uma provisão para perdas na Kobrasco no valor de US\$ 14 milhões.

Alumínio e bauxita. Nossa participação nos resultados de controladas e *joint-ventures* de alumínio e bauxita diminuiu de US\$ 37 milhões em 2001 para US\$29 milhões em 2002, e registramos uma reversão de US\$ 10 milhões de uma provisão relacionada com nosso investimento na Albras. Nossa parte nas perdas da Alunorte até o momento que adquirimos o controle em junho de 2002 foi de US\$ 23 milhões, contra perdas de US\$ 6 milhões para todo o ano de 2001. O aumento nas perdas da Alunorte deve-se principalmente aos efeitos da desvalorização do *Real* na dívida da Alunorte denominado em dólares norte-americanos.

Como a Alunorte, em 2002, nossas coligadas do setor de alumínio registraram um aumento nas perdas decorrente dos efeitos da desvalorização do *Real* em suas dívidas em moeda estrangeira. Além dos efeitos da taxa de câmbio, os resultados operacionais da Albras e da MRN em 2002, comparados com 2001, foram influenciados pelos seguintes fatores:

- *Albras.* Em 2002, a Albras gerou lucro líquido de US\$ 20 milhões sobre vendas líquidas de US\$ 529 milhões. Isto se compara a um lucro líquido de US\$ 8 milhões em 2001 sobre vendas líquidas de US\$ 472 milhões. A nossa parte no lucro líquido da Albras foi de US\$ 10 milhões em 2002, contra US\$ 4 milhões em 2001. Este aumento nas vendas da Albras reflete basicamente um aumento de 22,3 % no volume de vendas resultante da expansão de capacidade concluída no início de 2002. Este aumento no volume foi parcialmente compensado por uma redução de 8,6% no preço médio de alumínio, de US\$1.428 por tonelada em 2001 para US\$ 1.306 por tonelada em 2002.

- *MRN.* Em 2002, a MRN gerou um lucro líquido de US\$ 94 milhões sobre vendas líquidas de US\$ 173 milhão. Isto se compara a um lucro líquido de US\$ 81 milhões em 2001 sobre vendas de US\$ 211 milhões. A nossa parte do lucro líquido da MRN foi de US\$ 38 milhões em 2002, contra US\$ 32 milhões em 2001. As receitas da MRN diminuíram em 2002 em virtude da redução de 8,1% no preço médio da bauxita, de US\$ 20,63 por tonelada em 2001 para US\$ 18,95 por tonelada em 2002, e uma redução de 9,3% no volume de vendas, ou seja, de 10,9 milhões de toneladas em 2001 para 9,9 milhões de toneladas em 2002 por causa de uma menor demanda no primeiro semestre do ano e a interferência do trabalho de expansão no segundo semestre. Contudo, uma vez que a maioria dos custos da MRN são em *reais*, a redução nos custos, quando expressos em dólares norte-americanos, mais que compensa a redução de receita, resultando em um aumento do lucro líquido.

Aço. Nossa participação nos resultados das coligadas e *joint ventures* do setor siderúrgico aumentou de US\$ 5 milhões em 2001 para US\$ 23 milhões em 2002, refletindo um lucro líquido maior na CST e CSI, compensando uma perda na Usiminas. O melhor desempenho da CSI reflete, em princípio, custos menores de energia em 2002 na Califórnia. O melhor desempenho da CST reflete, em princípio, preços médios de venda mais altos, parcialmente compensados por uma redução dos volumes de placas vendidas. A perda na Usiminas reflete basicamente os efeitos da desvalorização do *real* sobre a dívida da Usiminas em dólar norte-americano.

Papel e Celulose. Em virtude da venda da Cenibra e da Bahia Sul em 2001, não reconhecemos nenhuma participação nos resultados das coligadas e *joint ventures* do setor de papel e celulose em 2002. Essas empresas tinham contribuído com US\$20 milhões em nossos resultados de participação até a data da venda.

Outras coligadas e joint ventures. Nossa participação nos resultados de outras coligadas e *joint ventures* totalizaram uma perda de US\$ 25 milhões em 2002, contra uma perda de US\$ 95 milhões em 2001. Registramos uma provisão para perdas relativas à FCA de US\$ 42 milhões em 2002, após termos registrado uma perda de US\$ 95 milhões em 2001 (que havia incluído uma baixa de ágio de US\$ 74 milhões). Além disso, nossa coligada MRS Logística gerou perdas significativas em 2002, nas quais a nossa parte foi de US\$ 20 milhões; além desse valor, registramos uma provisão para perdas de US\$ 7 milhões na MRS Logística. Nós e os demais acionistas dessas companhias continuamos a estudar várias alternativas para reestruturar seus negócios.

Com a adoção do *SFAS 142 - "Goodwill and Other Intangible Assets"*, a partir de 1º de janeiro de 2002, deixamos de amortizar ágio. Em 2001, registramos uma amortização de ágio de US\$ 45 milhões relativos a nós e nossas controladas consolidadas e US\$ 47 milhões relacionados com nossas coligadas e *joint venture*.

Liquidez e recursos de capital

Visão geral

Nossos recursos destinam-se principalmente a investimentos de capital, pagamento de dividendos e pagamento de dívidas. Historicamente, temos atendido a esses requisitos usando o caixa gerado em atividades operacionais e através de endividamento de curto e longo prazos. Acreditamos que essas fontes de recursos, juntamente com nossas disponibilidades, continuarão adequadas para satisfazer a nossas atuais necessidades de investimento de capital.

Além disso, periodicamente revemos as oportunidades de aquisições e investimentos e, caso haja oportunidades interessantes, fazemos aquisições e investimentos selecionados para implementar nossa estratégia de negócio. Geralmente fazemos investimentos diretos ou através de empresas controladas, *joint ventures* ou coligadas, e financiamos estes investimentos através de recursos gerados internamente, de captação de recursos próprios e de terceiros ou da combinação de ambos.

In 2004, nossas principais necessidades financeiras incluem investimentos previstos de US\$ 1.815 milhões, um dividendo mínimo previsto de US\$ 550 milhões e repagamento ou refinanciamento de US\$ 1.257 milhões em dívida de longo prazo que vence em 2004. Esperamos atender nossas necessidades de caixa para 2004 primeiro através de uma combinação de fluxo de caixa operacional, disponibilidades e novos financiamentos de longo prazo.

Fontes de recursos

Nossas principais fontes de recursos que garantem a nossa liquidez são as disponibilidades e o fluxo de caixa proveniente das atividades operacionais. Em 31 de dezembro de 2003, tínhamos disponibilidades de US\$ 585 milhões. Em 2003, nossas atividades operacionais geraram fluxo de caixa líquido positivo de US\$ 1.757 milhões.

Além das fontes de recursos acima, acreditamos estar bem posicionados para levantar recursos adicionais nos mercados de dívida. Das corporações brasileiras, estamos entre as que têm melhor posicionamento quanto à classificação de risco, o que acreditamos aumentar a nossa capacidade de acessar os mercados de dívida. Nossa mais recente oferta de títulos, em janeiro de 2004, foi classificada como Ba2 pela Moody's, três níveis acima da classificação de risco soberano Brasil.

A CVRD utilize instrumentos de linha de crédito compromissada com o objetivo de aprimorar a eficiência de sua administração de seu caixa e aliviar os riscos de refinanciamento de dívidas durante os momentos de instabilidade nos mercados financeiros. Para esta finalidade, US\$ 500 milhões em linhas de crédito compromissadas globais foram estabelecidas com os principais bancos comerciais, US\$ 400 milhões das quais podem ser utilizados ao longo de um período de até ano após a data do desembolso, com um período de repagamento de 36 meses após a execução do contrato. Estas linhas de crédito serão disponibilizadas à CVRD embora não tencionemos utilizá-las a menos que a liquidez torne-se excessivamente apertada.

Desde o fim de 2003 já concluímos dois importantes financiamentos.

- Em dezembro de 2003, fizemos um registro de prateleira de US\$ 2.000 milhões junto à Comissão de Valores Imobiliários dos EUA. Completamos nossa primeira oferta em conformidade com o registro de prateleira em janeiro de 2004, emitindo US\$ 500 milhões em papéis com garantia de 30 anos através da Vale Overseas Limited, mantendo-nos com alguma capacidade sob nosso registro de prateleira de US\$1.500 milhões. A oferta de títulos de janeiro de 2004 gerou produtos líquidos de US\$ 490,4 milhões.
- Em março de 2004, contraímos um empréstimo consorciado que será desembolsado em parcelas por um sindicato bancário, no valor de US\$ 300 milhões. O prazo do empréstimo é de sete anos, com uma vida média de 4,25 anos. O custo é a LIBOR de 6 meses mais 0,7% ao ano. Esta transação possui 97,5% de seguro do risco político e 95% de seguro de risco comercial fornecidos pela agência japonesa Nippon Export and Investment Insurance (NEXI). A linha de crédito não tem seguro, não há ligação aos valores a receber de importação ou exportação. Em abril, retiramos US\$ 200 milhões consoante esta linha de crédito e os US\$ 100 milhões remanescentes podem ser desembolsados em qualquer ocasião antes de março de 2005.

Utilização de recursos

Investimentos de capital

Em 2003, utilizamos US\$ 1.991 milhões nas atividades de investimento, dos quais US\$ 1.543 milhões foram investimentos de capital. Para o ano de 2004, orçamos um total de US\$ 1.815 milhões para investimentos de capital. Esse valor inclui gastos em projetos, manutenção e exploração. Consulte o *Item 4. Informações sobre a empresa—Investimentos de capital*.

Dividendos

Em 2003, pagamos um total de US\$ 675 milhões em dividendos. Para 2004, a CVRD anunciou um dividendo mínimo de US\$ 550 milhões.

Dívida

Em 31 de dezembro de 2003, nosso endividamento total era de US\$ 4.028 milhões, consistindo de uma dívida de curto prazo de US\$ 1.257 milhões (incluindo US\$ 1.009 milhões de parcela circulante de endividamento de longo prazo e US\$ 119 milhões em empréstimos de partes relacionadas), e endividamento de longo prazo de US\$ 2.771 milhões (incluindo US\$ 4 milhões em empréstimos de partes relacionadas). Descrevemos as taxas de juros médias e garantias concedidas em nossa dívida de longo prazo na Nota Explicativa 15 de nosso balanço financeiro auditado.

Nossa dívida de curto prazo consiste basicamente em financiamentos de transações comerciais em dólar, principalmente na forma de pré-pagamentos de exportação e adiantamentos de exportações com instituições financeiras brasileiras.

Nossas principais categorias de endividamento de longo prazo (incluindo a atual fração de dívida de longo prazo) são as seguintes:

- *Empréstimos e financiamentos externos em dólares-americanos (US\$ 1.621 milhões em 31 de dezembro de 2003).* Estes empréstimos incluem fundamentalmente linhas de financiamento de exportação, financiamentos de importação de agência de crédito de exportações, empréstimos de bancos comerciais e organizações multilaterais. Os empréstimos geralmente são remunerados às taxas de juros flutuantes com *spreads* acima da LIBOR. Em abril de 2004, retiramos US\$ 200 milhões consoante uma linha de crédito de empréstimo consorciado.
- *Papéis a taxas fixas em dólares americanos (US\$ 900 milhões em 31 de dezembro de 2003).* Emitimos várias séries de títulos a taxa fixa tanto pela empresa controladora CVRD como através de nossa subsidiária financeira Vale Overseas Limited com garantia da CVRD. Os US\$ 900 milhões pendentes em 31 de dezembro de 2003 inclui US\$ 300 milhões de títulos com garantia de 9,0% devido a 2013 emitidos pela Vale Overseas em agosto de 2003, US\$ 300 milhões de títulos garantidos 8.625% devido a 2007 emitidos pela Vale Overseas em março de 2002 e US\$ 300 milhões de 10.0% de títulos pendentes em abril de 2004 emitidos pela CVRD em abril de 1996. Em janeiro de 2004, a Vale Overseas Limited emitiu US\$ 500 milhões em títulos com garantia de 8.25% devido a 2034.
- *Securitizações de exportações em dólares americanos (US\$ 525 milhões pendentes em 31 de dezembro de 2003).* Temos um programa de securitização de US\$ 550 milhões baseado nos recebíveis existentes e futuros gerados pela nossa subsidiária CVRD Overseas Ltd envolvida nas exportações de minério de ferro e pelotas para seis clientes na Europa, Ásia e Estados Unidos. A operação de securitização divide-se em três tranches pré-fixadas e uma com uma tranche a taxa flutuante.
- *Notas perpétuas (US\$ 65 milhões em 31 de dezembro de 2003).* Emitimos Notas perpétuas que podem ser trocadas por 48.000 milhões de ações preferenciais da MRN. Os juros devidos sobre as Notas devem ser pagos a um valor igual aos dividendos pagos sobre as ações preferenciais que lastream a permuta a partir do exercício social de 2000.
- *Dívida local (US\$ 551 milhões em 31 de dezembro de 2003).* Temos uma série de empréstimos locais, principalmente com o BNDES, a maioria indexados em dólares norte-americanos, e o restante ligados a uma cesta de moedas ou taxas flutuantes no Brasil.

Alguns de nossos instrumentos de dívida de longo prazo contêm acordos financeiros. Nossos principais acordos financeiros exigem que mantenhamos certas relações, como débito/participação, débito líquido/EBITDA e cobertura de juros. A partir de 31 de dezembro de 2003, passamos a cumprir totalmente nossos acordos financeiros e acreditamos que os acordos existentes não restringirão muito nossa capacidade de obter recursos adicionais conforme as nossas necessidades de investimentos. Acreditamos que no futuro seremos capazes de operar nos termos de nossos acordos financeiros. Nenhum desses acordos restringe diretamente a nossa capacidade de pagar dividendos sobre títulos de participação em nível de empresa controladora.

Para mais informações sobre nossa dívida, leia as Notas Explicativas 14 e 15 de nosso balanço financeiro auditado.

Debêntures Participativas

Na primeira fase de nossa privatização em 1997, emitimos debêntures para os nossos acionistas. Os termos das debêntures, descritos abaixo, foram estabelecidos para garantir que os nossos acionistas pré-privatização, incluindo o Governo Brasileiro, participassem conosco em benefícios futuros que pudéssemos obter a partir da exploração de determinados recursos minerais e que não foram considerados quando da determinação do preço mínimo de compra das nossas ações na privatização. Nos termos da escritura das debêntures, os debenturistas têm o direito de receber pagamentos semestrais equivalentes a um percentual acordado de nossas receitas líquidas (receitas livres de impostos, taxas de transporte e seguros relacionados à comercialização dos produtos) provenientes de determinados recursos minerais identificados, que possuíamos à época da privatização, na medida em que conseguirmos superar certos patamares de volumes de vendas estipulados para certos recursos minerais, e da venda dos direitos minerários que detínhamos na época. Nossa obrigação de efetuar os pagamentos aos debenturistas cessará quando os recursos minerais relacionados na escritura forem exauridos. Em 2003 não fizemos nenhum pagamento relativo a debêntures de acionistas. O primeiro pagamento de R\$ 0,012 por debênture, foi feito em 31 de março de 2004. Para uma descrição dos termos da escritura das debêntures, veja a Nota Explicativa 15(f) sobre nosso balanço financeiro consolidado.

Obrigações contratuais

A tabela abaixo apresenta um resumo dos nossos empréstimos de longo prazo, empréstimos de curto prazo, operações de arrendamento operacional, obrigações de compra e obrigações de adquirir-ou-pagar da Alunorte em 31 de dezembro de 2003. Esta tabela exclui outras obrigações que poderíamos ter, incluindo obrigações com plano de pensão (discutidas na Nota Explicativa 17 às nossas demonstrações contábeis consolidadas).

	Pagamentos por período				
	Total	Menos de 1 ano	2005-2006	2007-2008	Posteriorment e
	(em milhões de US\$)				
Dívida de longo prazo(a)(b).....	3.776	1.009	1.044	752	971
Dívida de curto prazo (c).....	248	248			
Obrigações de arrendamento operacional.....	841	37	74	74	656
Obrigações de compras.....	1.217	619	262	316	20
Obrigações de adquirir ou pagar (MRN) (d)	855	53	107	107	588 (e) (f)
Obrigações de adquirir ou pagar (Albras) (e)	1.510 (f)	302	604	604	
Total	8.447 (f)	2.268	2.091	1.853	2.235 (f)

- (a) Somos partes de Acordo de Pré-pagamento de Exportações de US\$ 100 milhões cujo vencimento é em julho de 2006; e baseado nele o concessionário do empréstimo tem o direito de exigir o pagamento de toda a quantia pendente em julho de 2004, sujeito a certas cláusulas informativas
- (b) Inclui US\$ 4 milhões de dívida de longo prazo para partes relacionadas.
- (c) Inclui US\$ 119 milhões de dívida de curto prazo para partes relacionadas.
- (d) Estamos comprometidos consoante um contrato de adquirir-ou-pagar a comprar bauxita da MRN a um preço que é determinado por uma fórmula baseada nos preços mundiais predominantes de alumínio.
- (e) Estamos comprometidos consoante um acordo de adquirir-ou-pagar a adquirir uma remessa anual de aproximadamente 207.060 toneladas métricas por ano de alumínio da Albras a preço de mercado. Esta estimativa está baseada em 51% da expectativa de produção da Albras e, a um preço de mercado de \$ 1.458,16 por tonelada métrica em 31 de dezembro de 2003, representando um compromisso anual de \$ 302. Em razão do nosso acordo de adquirir-ou-pagar não ter uma vigência especificada, estamos impossibilitados de determinar o montante devido após 2008.
- (f) O total não inclui o compromisso de adquirir ou pagar a Albras para os períodos após 2008.

Acordos Não Registrados no Balanço Patrimonial

Em 31 de dezembro de 2003, nós ampliamos garantias para empréstimos obtidos por controladas e **joint ventures** no valor de US\$ 283 milhões, dos quais US\$ 10 milhões são garantidos por direitos sobre minerais e US\$ 273 milhões consiste exclusivamente de garantias sem cobertura. Em princípio, nossas garantias consistem em garantias ligadas ao aumento de capacidade da Albras (US\$ 271 milhões). Não cobramos comissões para ampliar essas garantias, exceto no caso da Albras e Samarco. Para mais informações sobre essas garantias, leia a nota explicativa 18 de nossos balanços financeiros consolidados.

Pronunciamentos contábeis recentemente emitidos

Em dezembro de 2003, a FASB emitiu o FIN 46R – “Consolidation of Variable Interest Entities (revised December 2003).” Os principais objetivos da FIN 46R são fornecer diretrizes para a identificação de entidades para as quais o controle é exercido através de meios diferentes do direito de voto (entidades de participação variável ou VIEs) e como determinar quando e quais empresas devem consolidar a VIE (o beneficiário primário). Este novo modelo de consolidação aplica-se para uma entidade que ou (1) os investidores (se houver) não detêm participação financeira de controle ou (2) o investimento é insuficiente para financiar as atividades da entidade sem receber suporte financeiro subordinado adicional de terceiros. Também, o FIN 46R requer que tanto o beneficiário primário como todas as outras empresas com participação variável significativa em uma VIE forneçam divulgação adicional com relação à natureza, objetivo, tamanho e atividades da VIE e a exposição máxima da empresa a perdas em virtude de seu envolvimento com a VIE.

A data de implementação do FIN 46R é o primeiro período a findar após 15 de dezembro de 2003 para Entidades de Propósito Específico (SPEs) e, a partir de 1º de janeiro de 2004 para entidades de participação variável previamente existente que não sejam SPEs. O FIN 46R pode ser aplicado retroativamente com um ajuste acumulado na data em que será primeiramente aplicado ou através da representação de demonstrações contábeis previamente emitidas para um ou mais anos com um ajuste de efeito acumulado no início do primeiro ano representado. É possível que consolidamos ou divulguemos informações relacionadas a certos investimentos **joint ventures** e investimentos avaliados por equivalência patrimonial.

A respeito das SPEs, a adoção da FIN 46R não resultou em consolidação de entidades adicionais em 31 de dezembro de 2003. Estamos avaliando o impacto da implementação do FIN 46R a partir de 1º de janeiro de 2004 com relação à consolidação de entidades de participação variável que não sejam SPEs. Em 2004, é razoavelmente possível que consolidemos a Albras-Alumínio Brasileiro S.A., uma produtora de alumínio, cujo total de ativos era \$ 649 e de receitas \$ 594 para o ano findo em 31 de dezembro de 2003. Nossa exposição máxima de perda é resultado das garantias de empréstimos da Albras no montante de \$ 271 em 31 de dezembro de 2003.

Em maio de 2003, a FASB emitiu o SFAS 150 – “Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of Both Liabilities and Equity”. Este pronunciamento estabelece padrões para um emissor classificar ou medir certos instrumentos financeiros com características tanto de passivo como de patrimônio. Isto requer que um emissor classifique um instrumento financeiro, de acordo com sua definição, como um passivo (ou ativo em algumas circunstâncias). O FASB decidiu aceitar o efeito deste pronunciamento sobre os contratos existentes no início do primeiro período interino após 15 de junho de 2003. Não acreditamos que o SFAS 150 implicará modificações em nossas demonstrações contábeis.

Item 6. Conselheiros, diretores executivos e funcionários

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Visão geral

Nosso Conselho de Administração estabelece as políticas e diretrizes gerais de nossas empresas e controla a implementação delas pelos nossos executivos. O Conselho de Administração se reúne ordinariamente todo o mês, ou extraordinariamente, sempre que, convocado pelo seu presidente, vice-presidente ou outros dois membros. As decisões do Conselho de Administração exigem um quorum que represente a maioria dos membros e são tomadas por voto majoritário.

De acordo com a legislação societária brasileira, o Conselho de Administração deve ter no mínimo três membros. Cada membro titular e seus respectivos suplentes são eleitos pela assembléia geral de acionistas e podem ser destituídos a qualquer tempo. Nosso estatuto social estabelece que o Conselho de Administração deve ser composto de onze membros e onze suplentes. Nossos empregados têm o direito de eleger um membro titular e seu respectivo suplente. De acordo com a legislação societária brasileira, os membros do Conselho de Administração devem ser acionistas da CVRD. Os membros do Conselho de Administração são eleitos por um prazo de gestão de dois anos, permitida a reeleição. Cada suplente auxilia e representa um determinado membro do conselho. Na ausência de um membro do conselho, seu respectivo suplente poderá participar nas reuniões do Conselho de Administração e votar.

Nove dos nossos atuais membros titulares do Conselho de Administração e nove dos nossos atuais suplentes foram indicados diretamente pela Valepar, nossa acionista majoritária, conforme acordo dos acionistas da Valepar e os termos da legislação societária brasileira. Para uma descrição dos procedimentos de eleição de nossos conselheiros, consulte o *Item 10. Informações adicionais – Estatuto social – Ações ordinárias e preferenciais – Visão geral*. Para uma descrição do acordo de acionistas da Valepar, consulte o *Item 7. Principais acionistas e transações com partes relacionadas—Acionista majoritário*.

Conselheiros da CVRD

A tabela a seguir relaciona os atuais membros titulares do Conselho de Administração. Todos os nossos conselheiros foram eleitos ou reeleitos, conforme o caso, em 2003, e seus mandatos vencem em 2005.

	Primeiro Ano de Eleição	Cargo	Idade
Sérgio Ricardo Silva Rosa (1).....	2003	Presidente	45
Erik Persson (1).....	2001	Conselheiro	50
Ricardo Carvalho Giambroni (1).....	2001	Conselheiro	47
Arlindo Magno de Oliveira (1).....	2003	Conselheiro	52
Jaques Wagner (4).....	2003	Conselheiro	53
Renato da Cruz Gomes (1).....	2001	Conselheiro	51
Mário da Silveira Teixeira Júnior (1).....	2003	Vice-presidente	58
Katsuto Momii (4).....	2003	Conselheiro	61
Oscar Augusto de Camargo Filho(4).....	2003	Conselheiro	66
Claudio Bernardo Guimarães de Moraes (3).....	2003	Conselheiro	42
Francisco Valadares Póvoa (2).....	1997	Conselheiro	55

(1) Indicado pela Valepar e eleito pela Assembléia Geral Ordinária.

(2) Indicado por nossos empregados e eleito pela Assembléia Geral Ordinária.

(3) Informalmente nomeado pelo BNDESPAR e eleito pela Assembléia Geral Ordinária.

(4) Indicado pela Valepar e eleito pela Assembléia Geral Ordinária realizada em 30 de dezembro de 2003.

A tabela a seguir relaciona os membros suplentes do Conselho de Administração.

	Primeiro Ano de Eleição	Cargo	Idade
Ivan Luiz Modesto Schara (1)	2003	Conselheiro	37
Gerardo Xavier Santiago (1)	2003	Conselheiro	44
Octávio Mauro Muniz Freire Alves (1)	2001	Conselheiro	43
Jorge Luiz Pacheco (1)	2003	Conselheiro	49
Antonio Carlos Dias Pastori (1).....	2003	Conselheiro	52
Rômulo de Mello Dias (1).....	2003	Conselheiro	42
João Moisés de Oliveira (4).....	2003	Conselheiro	59
Isao Yasozumi (4).....	2003	Conselheiro	51
Wanderlei Viçoso Fagundes (4)	2003	Conselheiro	57
Ana Marta Horta Veloso (3).....	2003	Conselheira	35
Otto de Souza Marques Júnior (2)	1997	Conselheiro	57

(1) Indicado pela Valepar e eleito na Assembléia Geral Ordinária.

(2) Indicado por nossos empregados e eleito na Assembléia Geral Ordinária.

(3) Informalmente nomeado pelo BNDESPAR e eleito na Assembléia Geral Ordinária.

(4) Indicado pela Valepar e eleito na Assembléia Geral Ordinária realizada em 30 de dezembro de 2003.

Resumimos a seguir a experiência profissional, áreas de atuação e principais interesses em negócios externos de nossos atuais conselheiros:

Sérgio Ricardo Silva Rosa. O Sr. Rosa é membro do Conselho de Administração desde abril de 2003, tendo sido designado Presidente em maio de 2003. O Sr. Rosa é atualmente o Presidente da PREVI - Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil ou Previ, onde trabalha desde 2000. É também conselheiro da Valepar S.A., ou Valepar, e Diretor Executivo da Litel Participações S.A., ou Litel. É diretor da Brasil Telecom Participações desde dezembro de 2000, e da Sauípe S.A. desde maio de 2001. Antes de ingressar na Previ, o Sr. Rosa atuou como Presidente da Confederação Nacional dos Bancários de junho de 1994 a maio de 2000. De janeiro de 1995 a dezembro de 1996, o Sr. Rosa foi vereador do Município de São Paulo.

Erik Persson. O Sr. Persson é membro do nosso Conselho de Administração desde abril de 2001. O Sr. Persson é diretor de planejamento da Previ desde junho de 2000, e trabalha na Previ desde 1977. Também exerce o cargo de membro do Conselho da Valepar e da Previ desde abril de 2001, e exerce ainda o cargo de conselheiro da SEEB e da FEEB, ambas no Rio Grande do Sul desde 1990.

Ricardo Carvalho Giambromi. O Sr. Giambromi é membro do nosso Conselho de Administração desde abril de 2001. Foi membro de nosso Comitê de Finanças no período de dezembro 2001 – maio 2003, e desde maio 2003 é membro do Comitê de Governança e Ética. Em março de 2003, foi nomeado Diretor Presidente da Litela Participações S.A., ou Litela, e, em Abril de 2003, Diretor e membro do Conselho de Administração da Valepar. O Sr. Giambromi é gerente na área de participações da Previ. De junho de 1999 a dezembro de 2002, foi diretor executivo da Litel. De junho de 1997 a abril de 2001, foi conselheiro do Grupo Paranapanema e de abril de 2001 a dezembro de 2002, da Valepar.

Arlindo Magno de Oliveira. É membro do nosso Conselho de Administração desde abril de 2003. Desde 1996, exerceu vários cargos na Previ, incluindo: membro do Conselho Fiscal, gerente de atendimento ao cliente, diretor deliberativo e diretor executivo de planejamento. De abril a outubro de 2002. O Sr. Magno foi diretor executivo encarregado das finanças e administração da CEDAE – Companhia Estadual de Água e Esgoto. Também exerceu o cargo de membro do Conselho de Administração de várias companhias, inclusive a Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA, Companhia Energética do Rio Grande do Norte - COSERN, CPFL Energia S.A., CPFL Geração de Energia S.A. e a ENERCAN – Campos Novos Energia S.A.

Jaques Wagner. O Sr. Wagner é membro de nosso Conselho de Administração desde dezembro de 2003. Desde 23 de janeiro de 2004, atua como Ministro da Secretaria Especial do Conselho de

Desenvolvimento Econômico e Social. De 1999 a 2002, atuou como Deputado Federal. Foi Ministro do Trabalho de 2003 a 2004.

Renato da Cruz Gomes. O Sr. Gomes é membro de nosso Conselho de Administração desde abril de 2001. O Sr. Gomes é Diretor Executivo da Bradespar S.A. desde 2000. Também é conselheiro da Bradesplan S.A. e da Eletron S.A. De 1976 a 2000, ocupou várias posições no BNDES e exerceu o cargo de membro do Conselho de Administração de muitas empresas, como Elebra Eletrônica, Globo Cabo, Aracruz, Iochpe, Bahia Sul e Latasa. Também foi membro do Conselho Consultivo do Factor Sinergia – Fundo de Investimento de Valores Mobiliários em Ações, e membro do comitê de investimentos do Bradesco *Templeton Value and Liquidity*. O Sr. Gomes é Diretor Executivo da Valepar S.A. desde abril de 2001.

Mário da Silveira Teixeira Júnior. – O Sr. Teixeira é membro do conselho da CVRD desde maio de 2003. Em 1 de julho de 1971, ingressou na Bradesco S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, onde serviu como diretor executivo de março de 1983 a janeiro de 1984, quando foi nomeado diretor chefe de departamento no Banco Bradesco S.A. Em 1992, tornou-se diretor administrativo, em 1998 foi vice-presidente e, de março de 1999 até julho 2001, foi membro do Conselho de Administração. De julho de 2001 a março de 2002, o Sr. Teixeira é diretor presidente da Bradespar e em março de 2002 retornou ao Conselho de Administração do Banco Bradesco S.A.. É vice-presidente do Conselho de Administração da Companhia Paulista de Força e Luz – CPFL desde 2 de agosto de 2001, cargo que também exerceu de novembro de 1997 a abril de 2000. Desde 30 de agosto de 2001, é também vice-presidente do Conselho de Administração da CPFL Energia S.A., cargo que também exerceu de março a abril de 2000. Foi membro do Conselho de Administração da Globo Cabo S.A. de 1998 a 2000; da Latasa de 1992 a 2000; da São Paulo Alparagatas S.A. de 1996 a 1999; e da Serra da Mesa Energia S.A. e da VBC Energia S.A. de 1997 a 2000.

Katsuto Momii. O Sr. Mommii é membro de nosso Conselho de Administração desde setembro de 2003. Ele trabalha na Mitsui & Co., Ltd desde Abril de 1965. Foi conselheiro executivo e diretor administrativo sênior da Mitsui até 31 de março de 2004 e é atualmente Vice-Presidente da companhia.

Oscar Augusto de Camargo Filho. O Sr. Camargo Filho é membro de nosso Conselho de Administração desde setembro de 2003. Atualmente é sócio da CWA Consultoria Empresarial. De 1999 a 2003, atuou como Presidente do Conselho de Administração da MRS Logística e como membro do Conselho de Administração da referida empresa de 2002 a 2004. De 1973 a 2003, ocupou vários cargos na Caemi, inclusive o de Diretor Presidente e membro do Conselho de Administração.

Cláudio Bernardo Guimarães de Moraes. O Sr. Moraes é membro de nosso Conselho de Administração desde abril de 2003. Desde 1984, ocupou vários cargos no BNDES, dentre os quais, é Superintendente responsável pela Área de Operações Indiretas - AOI. De abril de 2002 a abril de 2003, ocupou o cargo de membro de nosso Conselho Fiscal.

Francisco Valadares Póvoa. O Sr. Póvoa é membro de nosso Conselho de Administração desde maio de 1997. Ele é também conselheiro da Valepar e da CSI, e membro do Conselho de Curadores da Valia, e Presidente do Investvale. Até março de 2001, era conselheiro da CSN, tendo sido conselheiro suplente da CSN anteriormente. O Sr. Póvoa integrou o quadro da companhia em 1972 como engenheiro de mineração e, desde então, vem ocupando vários cargos na CVRD.

Conselheiros da Vale Overseas

Os conselheiros da Vale Overseas são:

	Cargo	Idade
Fabio de Oliveira Barbosa	Conselheiro	43
Fernando Ramos Nóbrega	Conselheiro	45
Bernardeth Vieira de Souza	Conselheira	52

Os Srs. Barbosa também desempenha as funções de Diretor-Presidente e o Sr. Nóbrega, de Diretor Financeiro da Vale Overseas. A experiência profissional do Sr. Barbosa está resumida a seguir sob o título *Diretoria Executiva*.

Fernando Ramos Nóbrega. Exerce a função de Gerente Geral Financeiro da CVRD. É membro do conselho de administração da Itabasco, Nibrasco, Hispanobras e Kobrasco desde 1998. Durante o ano de 2000, foi o Diretor Administrativo e Financeiro da FCA. Antes disso, ocupou diversos cargos na CVRD e na Rio Doce America, Inc., em Nova Iorque. É graduado como engenheiro pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e tem MBA executivo em Gestão pela New York University, em 1997.

Bernardeth Vieira de Souza. A Sra. Vieira de Souza é Gerente Geral de Tesouraria da CVRD. Graduada em Contabilidade e Administração pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e mestre em Gestão e Administração de Fluxo de Caixa pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-RJ).

O endereço comercial dos conselheiros da Vale Overseas é Avenida Graça Aranha, 26, 17º andar, 20030-900 Rio de Janeiro, RJ, Brasil.

DIRETORIA EXECUTIVA

Visão Geral

Nossos diretores executivos são nossos representantes legais e são responsáveis pelo dia a dia operacional, além de serem responsáveis pela implementação das políticas e metas estabelecidas pelo Conselho de Administração. De acordo com o nosso Estatuto Social, a diretoria executiva é composta por no mínimo seis e no máximo nove membros. O Conselho de Administração elege os diretores executivos por um período de dois anos, podendo destituí-los a qualquer tempo. Segundo a Legislação Societária brasileira, os diretores executivos devem ser residentes no Brasil. A Diretoria Executiva reúne-se quinzenalmente, podendo ser convocadas reuniões extraordinárias por qualquer Diretor Executivo.

Diretores Executivos

A tabela a seguir relaciona nossos atuais diretores executivos. O mandato de cada um de nossos diretores executivos termina em 2005.

	Ano da Indicação	Cargo	Idade
Roger Agnelli	2002	Diretor-Presidente	45
Armando de Oliveira Santos Neto	2002	Diretor Executivo (Ferrosos)	54
José Carlos Martins	2004	Diretor Executivo (Participações e Desenvolvimento de Negócios)	54
Antonio Miguel Marques	2002	Diretor Executivo (Não-Ferrosos)	47
Guilherme Rodolfo Laager	2002	Diretor Executivo (Área de Logística)	47
Fábio de Oliveira Barbosa	2002	Diretor Executivo (Finanças e Relações com Investidores)	43
Gabriel Stoliar	2002	Diretor Executivo (Planejamento e Gestão)	50
Carla Grasso	2002	Diretora Executiva (Recursos Humanos e Serviços Corporativos)	42

Resumimos a seguir a experiência profissional, a área de especialidade e as principais áreas de interesse dos diretores executivos.

Roger Agnelli Eleito Diretor-Presidente da Companhia Vale do Rio Doce em julho de 2001. Construiu sua carreira profissional no Grupo Financeiro Bradesco de 1981 a 2001, onde alcançou o cargo

de Diretor Executivo do Banco Bradesco. Em 1998, permanecendo naquela função até o ano de 2000; também foi Diretor-Presidente da Bradespar S.A. de março de 2000 a julho de 2001. Devido a suas atividades nas áreas de investimentos, fusões e aquisições e gestão de ativos, também foi membro de nosso Conselho de Administração de diversas companhias com atuação relevante no Brasil, dentre elas: Companhia Paulista de Força e Luz, Companhia Siderúrgica Nacional, Latas de Alumínio S.A. – LATASA, VBC Energia S.A., Brasmotor S.A., Mahle Metal Leve S.A., Rio Grande Energia S.A. e Serra da Mesa Energia S.A. O Sr. Agnelli foi também conselheiro da UGB Participações S.A. e Vice-Presidente da ANDIB – Associação Nacional dos Bancos de Investimento. O Sr. Agnelli foi membro do Conselho de Administração da Companhia Vale do Rio Doce de maio de 2000 até julho de 2001 e é atualmente membro do Conselho de Administração da Asea Brown Boveri. O Sr. Agnelli é membro do Comitê de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES). Também é presidente do Conselho Econômico entre China e Brasil, e recentemente aceitou o convite de tornar-se um membro do Conselho de Investimentos Internacionais, para assessorar o Presidente da República da África do Sul, o Dr. Thabo Mbeki. O Sr. Agnelli é graduado em economia pela Fundação Armando Álvares Penteado, em São Paulo.

Armando de Oliveira Santos Neto. Foi eleito Diretor Executivo da divisão de Ferrosos em outubro de 2001. Atualmente, também é Conselheiro da Caemi, Samarco e RDM. O Sr. Santos, exerceu diversos cargos na CVRD, desde 1970 quando começou como estagiário na divisão de ferrovia. Sua experiência em vendas e marketing de minério de ferro inclui cargos na Rio Doce America, Inc. em Nova Iorque, Rio Doce Ásia em Tóquio, Rio Doce International S.A. em Bruxelas. De 1997 a 2000, o Sr. Santos foi o Diretor Executivo da Divisão de Minério de Ferro. Antes de tornar-se Diretor Executivo da Divisão de Minério de Ferro, foi presidente da Rio Doce America, Inc. O Sr. Santos é graduado em engenharia civil pela Universidade Federal do Espírito Santo (UFES).

José Carlos Martins. Foi eleito diretor executivo de nossa área de participações e desenvolvimento de negócio em abril de 2004. Tem mais de 30 anos de experiência na indústria de metais. Foi diretor e presidente da Aços Villares de 1986 a 1996 e diretor da área siderúrgica na CSN, de 1997 a 1999. Em 1999, o Sr. Martins tornou-se Presidente da Latasa, um dos maiores produtores de alumínio da América Latina. Com a compra da Latasa pela Rexam, uma empresa do Reino Unido, em 2003, tornou-se Diretor-Presidente da divisão sul-americana de bebidas em lata da Rexam, a Rexam Beverage Can South America. O Sr. Martins é graduado em economia pela PUC de São Paulo.

Antonio Miguel Marques. Foi eleito Diretor Executivo de nossa divisão de minérios não-ferrosos em abril de 2004. Atualmente, é membro do Conselho de Administração da Caemi, CST, MRN, Alunorte, Albras, Valesul e Usiminas e Diretor Presidente da Vale do Rio Doce Energia S.A. Anteriormente, exerceu diversos cargos na Caraíba Metais S.A., Indústria e Comércio DuPont do Brasil S.A., Billiton Metais S.A., Grupo Paranapanema e Grupo Votorantim. O Sr. Marques é graduado em engenharia de minas pela Universidade Federal de Ouro Preto. É pós-graduado em Tratamento de Minérios pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG) e tem MBA da COPPEAD, pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).

Guilherme Rodolfo Laager. Foi eleito diretor executivo de nossa divisão de logística em setembro de 2001. Exerceu o cargo de diretor de logística, aquisição e informação tecnológica da AMBEV, Companhia de Bebidas das Américas de 1989 até agosto de 2000. De 1982 até 1988, trabalhou para a Andersen Consulting e de 1979 até 1981, para a IESA, Internacional de Engenharia S.A. É graduado em engenharia civil pela Universidade Federal do Rio de Janeiro e tem MBA em administração da COPPEAD, também na UFRJ.

Fabio de Oliveira Barbosa. Foi eleito nosso Diretor Financeiro em maio de 2002. É também diretor da Docepar S.A. e Presidente do Conselho de Administração da Caemi. Atuou como membro de nosso Conselho de Administração de abril de 2000 a março de 2002. Anteriormente, atuou como Presidente do Conselho de Administração do BANESPA – Banco do Estado de São Paulo S.A., e também como membro do conselho das seguintes sociedades: Banco do Brasil S.A., Caixa Econômica Federal, CST e TELESP—Telecomunicações de São Paulo. Antes de ingressar na CVRD, atuou como Secretário do Tesouro Nacional do Ministério da Fazenda desde julho de 1999, tendo atuado como Secretário-Adjunto nos quatro anos anteriores. De 1992 a 1995, atuou como Assessor da Diretoria Executiva do Banco Mundial, em Washington D.C. De 1990 a 1992, foi Coordenador-Adjunto e Coordenador-Geral da Unidade de Política Fiscal do Ministério da Economia, Fazenda e Planejamento. De 1988 a 1990, trabalhou como Assessor Econômico e Chefe da Unidade de Análise Macroeconômica, ambos no Ministério do Planejamento. Anteriormente, ocupou vários cargos no Ministério da Indústria e Comércio, no Instituto de Desenvolvimento do Paraná, no Ministério do Trabalho e no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

Gabriel Stoliar. O Sr. Gabriel Stoliar atua, desde outubro de 2001, como Diretor Executivo de Planejamento e Gestão da Companhia Vale do Rio Doce. Em setembro de 1997, ele foi inicialmente nomeado diretor executivo do Centro Corporativo. Também é conselheiro da Usiminas, Caemi, CST e PPSA. Em 1994, foi indicado Conselheiro da BNDESPAR. Em 1991, assumiu o cargo de Superintendente da Divisão Operacional responsável pelas Áreas de Mineração, Metalurgia, Química, Petroquímica, Celulose e Papel da BNDESPAR. Em 1988, foi indicado pela BNDESPAR como Gerente de Operações na Área de Bens de Capital, Eletrônica e Bens de Consumo. Em 1982, foi promovido a Gerente do BNDES para a Área de Projetos do FINSOCIAL. Em 1978, ingressou no BNDES como Analista na Área de Celulose, Papel e Petroquímica. Iniciou sua carreira como consultor em organização de empresas no Instituto de Desenvolvimento Econômico e Gerencial da Firjan. É graduado em Engenharia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), pós-graduado em Engenharia de Produção e tem MBA da PDG/EXEC-SDE no Rio de Janeiro.

Carla Grasso. De dezembro de 1997 a outubro de 2001, a Sra. Grasso atuou como diretora de pessoal, administração e IT para o Centro Corporativo da CVRD. Antes disso, ela atuou como secretária do escritório brasileiro de seguridade social suplementar, de janeiro de 1994 a novembro de 1997, como assessora do Ministro da Seguridade Social, de dezembro de 1992 a novembro de 1997, como assessora financeira e coordenadora da política fiscal no Ministério da Fazenda, de outubro a dezembro de 1992;

como assessora financeira e coordenadora do Ministério do Planejamento, de novembro de 1988 a março de 1990; como assessora da Presidência do Cebrac – Centro Brasileiro de Apoio à Pequena e Média Empresa, de janeiro a novembro de 1988. Em 1997, foi indicada diretora executiva da Fundação Vale do Rio Doce de Habitação e Desenvolvimento Social (FVRD). É graduada e obteve mestrado em Economia pela Universidade de Brasília (UnB).

CONSELHO FISCAL

Pela legislação societária brasileira, podemos estabelecer um Conselho Fiscal, como um órgão independente da nossa administração e dos auditores externos. A principal responsabilidade do Conselho Fiscal é a revisão das atividades da administração e das Demonstrações Contábeis reportando-se diretamente aos acionistas. Estabelecemos um Conselho Fiscal, de funcionamento permanente, que pode ter de três a cinco membros. Em 28 de abril de 2004, os acionistas elegeram ou reelegeram os atuais conselheiros fiscais e seus respectivos suplentes. Os detentores das ações preferenciais classe A, incluindo a ação de classe especial, ou *golden share*, podem eleger um membro do conselho fiscal e seu respectivo suplente. Acionistas minoritários detentores de ações ordinárias que detenham pelo menos 10% do total das ações ordinárias também podem eleger um membro e seu respectivo suplente. O mandato dos membros do conselho fiscal expira na Assembléia Geral Ordinária seguinte à sua eleição.

A tabela a seguir relaciona os atuais membros do Conselho Fiscal.

	<u>Primeiro Ano de Indicação</u>
Wilson Risolia Rodrigues (1)	2003
Marcelo Amaral Moraes (2)	2004
Oswaldo Mário Pêgo de Amorim (2)	2004
Pedro Carlos de Mello (2)	2002

(1) Indicado pelos acionistas preferenciais.

(2) Indicado pela Valepar.

A tabela a seguir relaciona os membros suplentes do Conselho Fiscal.

	<u>Primeiro Ano de Indicação</u>
Marcelo Bragagnolo Bonini (1)	2003
Milton Lourenço Cabral (2)	2004
Inácio Clemente da Silva (2)	2004
Luis Henrique Rosati Rocha (2)	2004

(1) Indicado pelos acionistas preferenciais.

(2) Indicado pela Valepar.

COMITÊS DE ASSESSORAMENTO

Nosso Estatuto Social prevê a criação de cinco comitês técnicos e de assessoramento ao Conselho de Administração, a saber: Desenvolvimento Executivo, Estratégico, Financeiro, Auditoria e Governança e Ética. Alguns dos membros destes comitês não são membros do nosso Conselho de Administração.

- *O Comitê de Desenvolvimento Executivo* é responsável por reportar as políticas gerais de recursos humanos; recomendar os níveis de remuneração dos nossos diretores executivos; e estabelecer diretrizes para avaliar o desempenho de nossos diretores executivos. Os membros do Comitê de Desenvolvimento Executivo são: Francisco Valadares Póvoa, João Moisés de Oliveira, Arlindo Magno de Oliveira, Olga Loffredi e Oscar Augusto de Carmargo Filho.
- *O Comitê Estratégico* é responsável por revisar e fazer recomendações ao Conselho de Administração no que tange às diretrizes estratégicas e o planejamento estratégico submetidos anualmente ao Conselho por nossos diretores executivos; os orçamentos de investimentos anuais e plurianuais da companhia; oportunidades de investimentos e/ou desinvestimentos submetidas pelos diretores executivos, e fusões e aquisições. Os membros do Comitê Estratégico são: Roger Agnelli, Gabriel Stoliar, Samir Zraick, José Roberto Mendonça de Barros e Cezar Manuel de Medeiros.
- *O Comitê Financeiro* é responsável por revisar e fazer recomendações ao Conselho de Administração no que tange: às políticas financeiras e aos sistemas internos de controle financeiro da companhia; à compatibilidade entre o nível de remuneração dos acionistas e os parâmetros estabelecidos no orçamento anual; e à consistência com a política geral sobre dividendos e a estrutura de capital da companhia. Os membros do Comitê Financeiro são: Roger Agnelli, Fabio de Oliveira Barbosa, Rômulo de Mello Dias, Luiz Carlos Siqueira Aguiar e Wanderlei Viçoso Fagundes.
- *O Comitê de Auditoria* é responsável por propor, ao Conselho de Administração, a indicação dos auditores independentes e do responsável pela auditoria interna da companhia; reportar as políticas e o plano anual de auditoria da companhia apresentados pelo responsável pela auditoria interna, e a sua execução; monitorar os resultados da auditoria interna da companhia e identificar, priorizar e propor ações a serem acompanhadas pelos diretores executivos; e analisar o relatório anual, bem como as Demonstrações Financeiras da companhia e fazer recomendações ao Conselho de Administração. Os membros do Comitê de Auditoria são: Marcos Fábio Coutinho, Antonio José de Figueiredo Ferreira, Ricardo Wiering de Barros e Paulo Roberto Ferreira de Medeiros. Nenhum dos membros do nosso Comitê de Auditoria é membro do Conselho de Administração. Assim, todo o Conselho de Administração está atuando como Comitê de Auditoria para fins de nossas obrigações consoante a Lei Sarbanes-Oxley de 2002.
- *O Comitê de Governança e Ética* é responsável por avaliar nossas práticas de governança corporativa e funcionamento do Conselho de Administração e recomendar melhorias ao código de ética e ao nosso sistema de gestão, de forma a evitar conflitos de interesses entre a companhia e seus acionistas ou administradores; emitir relatórios sobre as políticas relacionadas à responsabilidade institucional, tais como meio ambiente, saúde, segurança e responsabilidade social da companhia apresentadas pelos diretores executivos; e emitir relatórios sobre os potenciais conflitos de interesse entre a companhia e seus acionistas ou administradores. Os membros do Comitê de Governança e Ética são: Renato da Cruz Gomes, Ricardo Carvalho Giambroni e Ricardo Simonsen.

REMUNERAÇÃO DOS CONSELHEIROS, DIRETORES EXECUTIVOS, MEMBROS DO CONSELHO FISCAL E COMITÊS DE ACESSORAMENTO

Visão Geral

De acordo com o nosso Estatuto Social, os acionistas são responsáveis por estabelecer o valor total da remuneração pago aos membros do Conselho de Administração e aos diretores executivos. Nossos acionistas determinam o valor da remuneração global anual dos administradores na Assembléia Geral Ordinária. A fim de estabelecer o total da remuneração dos conselheiros e diretores, nossos acionistas geralmente consideram uma série de fatores que variam desde idade, experiência e qualificação dos nossos conselheiros e diretores, bem como o desempenho recente de nossas operações. Uma vez que a remuneração global é estabelecida, os membros de nosso Conselho de Administração, em colegiado, são responsáveis por determinar a sua distribuição, de acordo com nosso Estatuto Social. O Comitê de Desenvolvimento Executivo elabora recomendações ao Conselho de Administração no que diz respeito à remuneração global anual.

Para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2003, pagamos o total de, aproximadamente, R\$ 20 milhões em remuneração (incluindo aqui a remuneração fixa e variável e benefícios adicionais “in natura”) a todos os membros do Conselho de Administração e aos diretores executivos pelo exercício de seus cargos. Para o ano findo em 31 de dezembro de 2003, nenhum de nossos conselheiros e diretores executivos teve qualquer interesse financeiro ou de outra espécie em negócios envolvendo a Companhia que não estivessem no curso normal dos negócios.

O número total de ações ordinárias de propriedade de nossos conselheiros e diretores executivos em 30 de abril de 2004 era de 10.650. O número total de ações preferenciais classe A de propriedade de nossos diretores e conselheiros executivos em 30 de abril de 2004, era de 15.280. Nenhum de nossos conselheiros ou diretores executivos possui um por cento ou mais de qualquer classe de nossas ações.

Remuneração por Incentivo

Além da remuneração fixa, nossos diretores executivos também têm direito a bônus e pagamentos com ações preferenciais como incentivo de longo prazo. Cada diretor executivo pode receber bônus com base no seu desempenho individual e no nosso desempenho durante determinado exercício. O Conselho de Administração determina e a Assembléia Geral aprova o valor total anual da remuneração. Os pagamentos de ações preferenciais como incentivo de longo prazo são, por sua vez, baseados em uma parcela do bônus recebido. O pagamento do incentivo de longo prazo ocorre somente após o fim de três anos de exercício do cargo. Caso seja realizado o pagamento em ações, decorrente do incentivo de longo prazo, tal administrador ficará sujeito a um período no qual as ações não podem ser vendidas, mas os diretores executivos terão direito de receber os dividendos durante este período.

Conselho Fiscal

Durante 2003, o montante mensal pago aos membros do Conselho Fiscal foi R\$ 4.700 a cada membro, excluindo os benefícios. Pagamos um total de R\$ 66.000 aos membros do Conselho Fiscal em 2003. Além disso, os membros do Conselho Fiscal são reembolsados pelas despesas relacionadas a transporte necessárias ao exercício de seus cargos.

Comitês de Assessoramento

Pagamos um total de R\$ 518.000 aos membros dos conselhos de assessoramento da CVRD em 2003. Além disso, os membros dos comitês de assessoramento da CVRD são reembolsados pelas despesas relacionadas a transporte necessárias ao exercício de seus cargos.

EMPREGADOS

Visão Geral

A tabela a seguir mostra a quantidade de empregados por categoria nas datas indicadas.

	Em 31 de dezembro		
	2001	2002	2003
Minerais Ferrosos	9.638	10.622	13.107
Logística	8.528	7.613	8.820
Minerais Não-Ferrosos	1.342	1.104	1.332
Alumínio, Aço e Desenvolvimento de Negócios.....	697	733	810
Administrativos	5.929	7.503	5.563
Total	26.134	27.575	29.632

Salários e Benefícios

Os salários e benefícios na CVRD e suas subsidiárias são geralmente estabelecidos de caso a caso. A CVRD estabelece seus programas de salário e de benefícios anuais em julho de cada ano após negociações com os sindicatos. Em julho de 2003, a CVRD chegou a um acordo com seus sindicatos para um aumento de 17% de salário e manutenção dos benefícios correntes. As disposições dos acordos e dissídios coletivos da CVRD com seus sindicatos também se aplicam aos funcionários da CVRD não afiliados a sindicatos. A CVRD não sofreu nenhuma perda econômica significativa em decorrência de greves de trabalhadores ou de paralisações do trabalho.

Planos de Pensão

Os empregados da CVRD e da maioria de suas subsidiárias estão aptos a participar dos planos de pensão gerenciados pela Valia. Patrocinada pela CVRD, a Valia é um plano de seguridade social complementar, fechado e sem fins lucrativos, com autonomia financeira e administrativa. Substancialmente, todos os participantes nos planos patrocinados pela Valia são participantes de um novo plano da Valia implementado em maio de 2000. O novo plano é primariamente um plano de contribuição definida com um recurso de benefício definido relativo ao serviço anterior a maio de 2000. A Valia também patrocina o “plano antigo” que é um plano de benefício definido, com os benefícios baseados nos anos de serviços, salário e benefícios de previdência social. Este plano cobre os participantes aposentados e seus beneficiários, bem como um número relativamente pequeno de funcionários que se negaram a fazer a transferência do plano antigo para o novo plano quando este foi estabelecido em maio de 2000.

Os empregados da Caemi e suas controladas e os empregados da Alunorte participam de diferentes planos de pensão. A Caemi e a MBR contribuem a um plano de pensão complementar aberto que é principalmente uma contribuição definida, mantido pela Bradesco Vida e Previdência S.A. Este plano teve sua origem no plano de seguridade social e pensão mantido pela Fundação Caemi de Previdência Social e patrocinado pela Caemi e a MBR. Os benefícios concedidos pela Caemi e a MBR incluem pensões para idade avançada, aposentadoria, incapacitação e morte, bem como abonos anuais. Os benefícios relativos a saúde e seguro de vida em grupo providos pela Caemi e suas controladas aos empregados terminam quando o empregado deixa a companhia, seja por aposentadoria ou não. Em 1 de dezembro de 2001, a Cadam ingressou em um plano de pensão complementar de contribuição definida gerenciado pela Bradesco Vida e Previdência S.A. Os empregados da Alunorte estão cobertos por um plano de pensão gerenciado pela Bradesco Previdência Privada.

Outros Benefícios

Todos os empregados da CVRD e seus dependentes têm acesso à assistência médica complementar, que oferece cobertura ambulatorial e hospitalar, dentária e custos com medicamentos receitados. Os beneficiários têm livre escolha de médicos, com parte das despesas reembolsadas. Outros importantes benefícios oferecidos aos empregados são uma verba anual para materiais escolares, seguro de vida em grupo, assistência funeral e reembolso dos custos de creche para empregados com crianças de até três anos de idade.

Participação Acionária

Anteriormente, os empregados da CVRD tinham uma participação acionária em nossos negócios através do Investvale, uma associação de nossos empregados ativos e aposentados. Em 2002, o Investvale aportou todas as suas ações da CVRD na Valepar S.A., nossa acionista majoritária, em troca de uma participação daquela acionista. Em 14 de novembro de 2003, o Investvale vendeu sua participação na Valepar ao BNDESPAR e agora não detem mais participação direta ou indireta na CVRD.

O Estatuto Social da CVRD prevê o estabelecimento de planos de opção de ações, mas até a presente data eles não foram criados.

Item 7. Acionistas Majoritários e transações com partes relacionadas

ACIONISTAS MAJORITÁRIOS

Visão Geral

A tabela a seguir disponibiliza determinadas informações relativas à propriedade beneficiária (“*beneficial ownership*”) de nossas ações em 30 de abril de 2004, por cada pessoa que sabemos ser detentor beneficiário (“*beneficial owner*”) de percentual superior a 5% de qualquer classe de ações de nosso capital social em circulação, bem como por todos os conselheiros e diretores executivos em conjunto.

	Ações Detidas	Percentual por Classe
Ações Ordinárias		
Valepar S.A. (1).....	130.715.711	52,3%
Litel Participações S.A. (2).....	130.715.711	52,3%
Previ (3).....	130.715.711	52,3%
BNDESPAR (4).....	17.667.640	7,2%
Conselheiros e diretores executivos, em conjunto.....	10.547	*
Ações preferenciais Classe A (5)		
Conselheiros e diretores executivos, em conjunto.....	402	*
Ação Preferencial de Classe Especial (Golden Share)		
Governo Brasileiro.....	1	100.0%

- (1) Vide a tabela abaixo para obter mais informações sobre os acionistas da Valepar.
- (2) Representa a participação indireta da Litel Participações S.A., através da Valepar, que pode ser caracterizada como uma “*beneficial ownership*” de acordo com as instruções da “Securities and Exchange Commission” “(SEC)”. Normalmente, é considerado “*beneficial owner*” de determinadas ações, aquele que detenha o poder de veto ou investimento relacionado a determinadas ações. Isso não implica necessariamente que essa pessoa tenha benefícios econômicos ou outros benefícios sobre as ações.
- (3) Representa a participação indireta da Previ (“*beneficial owner*”) através de sua participação na Litel Participações S.A. e na Litela Participações S.A. e destas na Valepar.
- (4) Exclui as ações ordinárias pertencentes diretamente à Valepar, na qual o BNDESPAR tem participação.
- (5) O Governo Brasileiro (Tesouro Nacional) possui 5.075.341 ações preferenciais classe A, representando 3,7% dessa classe de ações em circulação e o BNDESPAR possui 1.401.978 ações preferenciais classe A, representando 1% dessa classe de ações em circulação.
- (*) Representa menos que 1% da classe das ações em circulação.

As tabelas a seguir apresentam as informações em 30 de abril de 2004 relativas à participação acionária nas ações ordinárias da Valepar S.A. e da Litel Participações S.A.

	Ações Ordinárias Detidas	Percentual de Ações Ordinárias Detidas
Valepar S.A.		
Litel Participações S.A. (1).....	52.663.766	49,0%
Eletron S.A. (2).....	31.453	0,03
Babié Participações S.A. (2).....	21.843.547	20,3
Bradespar S.A. (3).....	666.642	0,6
Bradesplan Participações S.A. (2).....	289.308	0,3
Mitsui & Co. Ltda.(2).....	19.607.357	18,2
BNDESPAR.....	12.375.000	11,5
Total.....	107.477.073	100,00

- (1) A Litel detém 16.594.824 ações preferenciais Classe B da Valepar, representativas 71,41% das ações preferenciais. A Litela, uma afiliada da Litel detém 6.643.814 ações preferências classe B da Valepar, representativas 28,59% das ações preferências.
- (2) Babié e Bradesplan são coligadas da Bradespar S.A.
- (3) A Bradespar é controlada por um grupo consistindo da Cidade de Deus – Cia Comercial Participações, Fundação Bradesco, NCF Participações S.A. e Nova Cidade de Deus Participações S.A.

Litel Participações S.A.

BB Carteira Ativa 0(1).....	202.753.508	73,59%
BB Carteira Ativa II(1).....	53.388.022	19,38%
BB Renda Fixa IV(1).....	19.371.990	7,03%
Outros.....	822	
Conselheiros e diretores executivos, em conjunto.....	7	
Total.....	<u>275.514.349</u>	<u>100,00%</u>

(1) O BB Carteira Ativa 0, BB Carteira Ativa II e BB Renda Fixa IV são fundos de investimentos brasileiros. O BB Carteira Ativa 0 é 100% da Previ. O BB Carteira Ativa II é 59,36% da Funcef, 35,8% da Petros e 4,84% da Fundação CESP. O BB Renda Fixa IV é 100% da Previ. Previ, Petros, Funcef e Fundação CESP são fundos de pensão brasileiros.

Em setembro de 2003, a Bradespar vendeu 15% das ações ordinárias de emissão da Valepar à Mitsui. Em novembro de 2003, o Investvale vendeu 18,2% das ações ordinárias de emissão da Valepar ao BNDESPAR.

Em 1997, a companhia foi privatizada pelo Governo Brasileiro, que transferiu o controle para a Valepar. Como parte do processo de privatização, o Tesouro Nacional e o BNDES, banco estatal de fomento, juntos passaram a deter 32% das nossas ações ordinárias e 4% das nossas ações preferenciais classe A. Em 20 de março de 2002, na fase final do processo de privatização, o Governo brasileiro e o BNDES venderam cada um 39.393.919 ações, sejam de ações ordinárias ou ADSs, que juntos representam 32,1% das nossas ações ordinárias em circulação. Atualmente, o BNDESPAR, subsidiária integral do BNDES, detém aproximadamente 7,2% de nossas ações ordinárias e 1,0% de nossas ações preferenciais classe A, ambas em circulação. O Governo Brasileiro atualmente detém, cerca de 3,7% de nossas ações preferenciais classe A em circulação (desconsiderada a participação do BNDESPAR), e uma ação de classe especial (golden share), conosco, o que lhe confere poder de veto sobre algumas matérias que poderiam ser adotadas por nós. Para maiores detalhes a respeito do poder de veto, garantido ao Governo Brasileiro na qualidade de ser proprietário de uma ação de classe especial (*golden share*), vide *Item 10*. Informações Adicionais – Ações Ordinárias e Preferenciais – Visão Geral.

Acionista Majoritário

Nosso acionista majoritário é a Valepar. Os acionistas da Valepar celebraram um acordo válido até 2017, o qual:

- concede direitos de preferência na aquisição em qualquer transferência de ações de emissão da Valepar e direito de preferência na subscrição de novas ações emitidas pela Valepar;
- veda a aquisição direta de ações da CVRD por acionistas da Valepar, salvo mediante autorização dos demais acionistas;
- veda a caução ou constituição de direito real de garantia sobre as ações de emissão da Valepar (exceto com relação ao financiamento de nossa aquisição);
- exige que cada uma das partes, de modo geral, mantenha o controle de suas sociedades para fins específicos mantendo suas participações acionárias na Valepar, ressalvados o direito de preferência acima mencionado;
- estabelece critérios de eleição dos membros do nosso Conselho de Administração e do Conselho de Administração da Valepar;
- dispõe acerca da política de dividendos da CVRD exigindo que a companhia distribua um percentual específico do lucro líquido de cada exercício;
- dispõe acerca da manutenção por parte da CVRD de uma estrutura de capital que não exceda um endividamento máximo;

- vincula o voto dos acionistas da Valepar, bem como o voto dos membros do Conselho de Administração da CVRD por eles indicados a votarem somente em conformidade com as deliberações das reuniões prévias de acionistas da Valepar realizadas antes das reuniões do Conselho de Administração e das Assembléias da CVRD; e
- estabelece quóruns qualificados com relação a determinados assuntos relevantes relacionados à Valepar ou a nós.

Consoante o acordo de acionistas, os detentores de pelo menos 75% das ações da Valepar deverão concordar em relação a qualquer uma das seguintes questões:

- alterações do Estatuto Social da CVRD;
- aumento do capital social da CVRD por subscrição de ações, criação de um nova classe de ações, mudança nas características das ações existentes ou qualquer redução de capital da CVRD;
- emissão de debêntures, conversíveis ou não em ações, pela CVRD, bônus de subscrição, partes beneficiárias a título oneroso, opções para compra de ações ou qualquer outro título mobiliário;
- determinação do preço de emissão de novas ações do capital social e de quaisquer títulos mobiliários de emissão da CVRD;
- operações de incorporação, cisão e fusão nas quais a CVRD seja parte, bem como sua transformação;
- requerimento pela CVRD, ou a respectiva suspensão de dissolução, processos de liquidação, falência, concordata ou atos voluntários de reorganização financeira;
- a eleição e destituição do Conselho de Administração da CVRD, inclusive do seu Presidente e da diretoria da CVRD;
- a alienação ou aquisição de participação, pela CVRD, no capital de qualquer sociedade, bem como a aquisição de ações do capital social da CVRD a ser mantida na tesouraria;
- a participação da CVRD em um grupo de sociedades ou consórcio de qualquer natureza;
- a celebração de acordos de distribuição, investimento, comercialização exportação, transferência de tecnologia, licença de marcas, exploração de patentes, concessão para uso e arrendamento nos quais a CVRD seja parte;
- a aprovação e alteração do *Business Plan* da CVRD;
- a fixação da remuneração dos conselheiros da CVRD, bem como as atribuições do Conselho de Administração;
- atribuição de participação nos lucros aos administradores da CVRD;
- a fixação da remuneração e das atribuições dos diretores executivos da CVRD;
- modificação do objeto social da CVRD;
- a distribuição de dividendos em montante diverso do previsto no estatuto da CVRD ou sua não-distribuição, e pagamento de juros sobre o capital social da CVRD;
- a escolha e destituição de auditor independente da CVRD;

- a constituição de ônus reais, ou prestação de garantias, inclusive fianças pela CVRD para garantir obrigações de terceiros incluídas coligadas e controladas da CVRD;
- a adoção de deliberação acerca de qualquer matéria que, por lei dê ao acionista o direito de retirada mediante o reembolso de suas ações;
- a eleição e destituição, pelo Conselho de Administração da CVRD, dos representantes da CVRD nas sociedades por ela controladas ou a ela coligadas ou em outras sociedades nas quais a CVRD tenha o direito de indicar administradores; e
- alteração dos limites máximo de endividamento da CVRD, da respectiva relação “*debt/equity*” conforme definido no acordo de acionistas.

Alem disso, o acordo de acionistas dispõe que qualquer emissão de certificados de participação pela CVRD ou qualquer venda de ações da CVRD detidas pela Valepar exige a deliberação unânime dos acionistas da Valepar.

ADSs

Em 30 de abril de 2004, as ADSs representavam 26,8% das nossas ações ordinárias em circulação e 47,4% das nossas ações preferenciais classe A em circulação.

TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

Em 31 de dezembro de 2003, o montante total das garantias por nós concedidas a nossas controladas, coligadas e *joint ventures* era de US\$ 283 milhões, dos quais US\$ 242 milhões denominados em dólares norte-americanos e os US\$ 41 milhões restantes em reais. Vide a Nota Explicativa 18(a) às nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas.

Temos relações comerciais no curso normal dos negócios com uma série de companhias que são coligadas da Previ e da Bradespar S.A., que podem ser consideradas “*beneficial owners*” das ações em poder da Valepar, nossa acionista majoritária. A mais significativa delas é o nosso relacionamento com a CST na qual nós e a Previ detemos participação. Em 2003, a CST representou aproximadamente 2,5% de nossas vendas totais, 3,3% de nossas vendas de minério de ferro e pelotas, 5,2% de nossas vendas de manganês e ferroligas. Todas as nossas vendas para a CST são feitas em bases exclusivamente comerciais, a condições de mercado.

Também temos relações comerciais no curso normal dos negócios com a Mitsui.

Para obter informações sobre financiamentos e investimentos em controladas, coligadas e *joint ventures*, e para informações sobre transações com nossas principais partes relacionadas, vide as Notas Explicativas 13 e 20 às nossas Demonstrações Contábeis.

Item 8. Informações financeiras

PROCESSOS JUDICIAIS

Nós e nossas controladas respondemos por diversas ações judiciais no curso normal de atividades, incluindo processos cíveis, administrativos, fiscais, trabalhistas e previdenciários. Provisionamos ou depositamos em juízo valores para cobrir perdas contingenciais estimadas relacionadas a sentenças judiciais desfavoráveis. Com base nos pareceres de nossos advogados, acreditamos que as provisões feitas são suficientes para cobrir possíveis perdas relativas às referidas ações.

Atualmente, estamos envolvidos em 14 processos perante o CADE, que é o principal órgão regulador de antitruste brasileiro. A maioria destes processos envolve revisões de aquisições já ocorridas ou transações com *joint ventures*, obrigatórias para quase todas as nossas aquisições e *joint ventures*. Os processos restantes são de natureza administrativa que alegam prática de infração à ordem econômica nos nossos negócios de alumínio e logística.

Iremos nos defender nesses processos com vigor. Se o CADE determinar que uma concentração indevida existe em qualquer um desses segmentos, ele poderá impor medidas para salvaguardar a concorrência, o que poderia incluir exigências para não mais investirmos nessas operações ou nos impor restrições de preços. Além disso, se o CADE julgar que praticamos concorrência desleal, ele poderá impor o término da prática desta conduta e/ou pagamento de multas. A aquisição da Caemi foi aprovada pela Comissão Européia sujeita a determinadas condições, inclusive a venda da Quebec Cartier Mining Company (QCM). Ainda estamos no processo de venda da participação na QCM.

Diversas ações judiciais contestando a legalidade de nossa privatização estão em curso, incluindo ações cíveis públicas e ações populares. As instâncias judiciais inferiores proferiram decisões favoráveis nestes processos que estão sendo apeladas pelos pleiteantes. Não acreditamos que essas ações afetem de forma desfavorável o curso do processo de privatização, seja individualmente, ou em conjunto, ou que de outra maneira produzam um efeito substancialmente desfavorável sobre nós.

Somos réus em uma ação cível pública que busca anular o contrato de arrendamento pelo qual nós e outras empresas acusadas operamos no terminal do porto da Praia Mole. O caso, que teve início em 1998, ainda está nos estágios iniciais e acreditamos que a alegação não possui fundamento.

Atualmente, somos réus em duas ações movidas pela Prefeitura Municipal de Itabira no Estado de Minas Gerais. A Prefeitura alega que nossas operações de exploração de minério de ferro em Itabira acarretaram prejuízos sociais e ambientais. Em uma das ações, iniciada em agosto de 1996, o município de Itabira alega que as operações de nossas minas de ferro em Itabira causaram danos ambientais e sociais e exige reparo dos danos relativos à devastação do local de uma de nossas minas, assim como a restauração imediata do complexo ecológico afetado e a execução de programas ambientais de recuperação na região. Os danos mencionados, ajustados da data da petição inicial, somam aproximadamente US\$ 775 milhões. Acreditamos que este valor seja significativamente superior àquele que eventualmente poderíamos ser condenados a pagar. Já solicitamos a anulação desta ação tendo em vista que não possui mérito. De fato, em 5 de junho de 2000, as autoridades ambientais locais concederam uma licença para a mina de ferro em Itabira. Essa licença estabelece condições para a restauração ambiental do local devastado e a execução de programas de preservação ambiental. Pretendemos continuar a observar tais condições. Em outra ação, o município de Itabira pede a indenização pelos gastos que o mesmo teria incorrido com serviços públicos prestados como consequência de nossa atividade de mineração. Os danos mencionados, ajustados da data da petição inicial, somam aproximadamente US\$ 765 milhões. Acreditamos que esta ação não tem fundamento. Estamos nos defendendo com vigor em ambas as ações.

Estamos envolvidos em litígio relativamente a determinados aspectos da recente legislação tributária que exige que os rendimentos provenientes das controladas no exterior sejam incluídos na apuração do imposto de renda a pagar no Brasil. Obtivemos uma medida cautelar em fevereiro de 2003, suspendendo nossa obrigação de pagar quantias em disputa. Com base nos pareceres de nossos advogados, acreditamos que a probabilidade de termos que pagar tais impostos é remota, e, assim, não registramos provisões para estes impostos em nossas demonstrações contábeis.

Em conformidade com a Resolução ANEEL No. 591, de novembro de 2003, a Light começou a cobrar vários honorários adicionais à Valesul que estão inclusos na tarifa para o uso do sistema de distribuição. A Valesul pagou os honorários de transmissão à Light em conexão com os meses de novembro e dezembro de 2003. O pagamento para a transmissão de energia relativo a janeiro de 2004 foi efetuado através de um depósito em juízo. Em fevereiro de 2004, a Valesul obteve uma medida cautelar liberando-a do pagamento de tais honorários e de fazer depósitos em juízo. Esta injunção foi levantada em maio de 2004. A resolução final da questão ainda está pendente.

DIVIDENDOS E JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

Pela Legislação Societária brasileira em vigor, os acionistas têm o direito ao recebimento de dividendos mínimos obrigatórios, estabelecido no Estatuto Social da companhia, que não pode ser inferior a 25% do lucro líquido ajustado de cada exercício, calculados em consonância com a citada legislação. Para obter mais detalhes sobre as disposições para distribuição de dividendos estabelecidas em nosso Estatuto Social, Vide *Item 10. Informações Adicionais*.

Por nossa política de dividendos, nossa Diretoria Executiva propõe ao nosso Conselho de Administração determinar até 31 de janeiro de cada ano o valor mínimo por ação, em dólares norte-americanos, que será distribuído naquele exercício aos nossos acionistas. Os dividendos e/ou juros sobre o capital próprio são determinados em dólares norte-americanos, considerando nossa expectativa de geração de caixa e a as necessidades para aqueles exercícios. A proposta estabelece que duas parcelas iguais semi-anuais sejam pagas nos meses de abril e outubro de cada ano. A proposta é submetido ao conselho de administração nas assembleias programadas para os meses de abril e outubro. Uma vez aprovado, os dividendos e/ou juros sobre o capital próprio são pagos em reais e convertidos nas taxas de câmbio praticadas no último dia útil antes das assembleias do conselho em abril e outubro

de cada ano. A Diretoria Executiva também poderá propor ao conselho de administração, dependendo do nosso desempenho, um pagamento adicional aos acionistas de um valor por ação, até ou acima do valor mínimo inicialmente estabelecido. O pagamento de qualquer dividendo adicional ocorrerá nas mesmas datas fixadas para o pagamento da segunda parcela do dividendo mínimo, em outubro. Para 2004, nossa Diretoria Executiva propôs a Conselho de Administração um dividendo mínimo de US\$ 550 milhões. Nossa prática normal é pagar o mesmo dividendo ou juros sobre o capital próprio tanto para as ações ordinárias quanto para as ações preferenciais classe A.

Além disso, desde nossa privatização em 1997 e, seguindo orientação da Valepar, nossa principal acionista, temos distribuído dividendos de no mínimo 50% do lucro líquido a distribuir em cada exercício.

Podemos fazer distribuições tanto na forma de dividendos quanto de juros sobre o capital próprio. Os dividendos relativos às ADSs e os detentores de ações ordinárias de ações preferenciais classe A não residentes não estarão sujeitos ao imposto de renda retido na fonte, exceto os dividendos declarados com base nos lucros gerados antes de 31 de dezembro de 1995. Estes dividendos estarão sujeitos ao imposto de renda retido na fonte a diversas alíquotas. As distribuições de juros sobre o capital próprio aos acionistas, incluindo os detentores de ADSs, estão atualmente sujeitas ao imposto de renda retido na fonte de 15%.

Por lei, somos obrigados a realizar uma assembléia ordinária de acionistas até 30 de abril de cada ano, na qual um dividendo anual poderá ser declarado. Além disso, dividendos intermediários poderão ser declarados pelo conselho de administração. Em conformidade com a Legislação Societária brasileira, o pagamento de dividendos deve ser efetuado ao acionista que detiver as ações na data da declaração de dividendos, dentro do prazo de 60 dias após a data em que o dividendo foi declarado, a menos que uma deliberação dos acionistas estipule uma outra data de pagamento, o que, em qualquer circunstância, deve ocorrer antes do encerramento do exercício em que esse dividendo foi declarado. Um acionista tem um período de três anos, a partir da data de pagamento de dividendos, para reclamar dividendos (ou pagamentos de juros sobre o capital próprio) relacionados às suas ações, após o qual não teremos qualquer obrigação em relação a esses pagamentos. Desde 1997, todas as remunerações que efetuamos foram na forma de juros sobre o capital próprio. Vide *Item 10. Informações Adicionais. Ações Ordinárias e Preferenciais – Juros sobre Capital Próprio.*

Efetuamos distribuições de dividendos sobre ações ordinárias e ações preferenciais Classe A vinculadas às ADSs em moeda brasileira ao custodiante em nome do depositário. O custodiante converte então esses resultados em dólares norte-americanos e providencia para que esses dólares sejam entregues ao depositário para distribuição aos detentores de ADRs. Para obter mais informações sobre a política fiscal brasileira de distribuição de dividendos, vide *Item 10. Informações Adicionais – Tributação – Considerações Fiscais Brasileiras.*

A tabela a seguir mostra as distribuições que pagamos aos detentores de ações ordinárias e ações preferenciais Classe A nos períodos indicados. Calculamos as conversões para dólares norte-americanos usando a taxa de câmbio comercial vigente na data do pagamento. Demonstramos os valores brutos do imposto de renda retido na fonte.

<u>Ano</u>	<u>Data do Pagamento</u>	<u>Reais por Ação na Data do Pagamento</u>	<u>Dólares por Ação na Data do Pagamento</u>
1999	15 de janeiro.....	0,65	0,44
	31 de março.....	0,50	0,29
	20 de agosto.....	1,11	0,57
2000	1º de março.....	1,17	0,66
2001	20 de fevereiro.....	3,33	1,66
	10 de dezembro.....	2,305	0,98
2002	30 de abril.....	2,305	0,98
	10 de dezembro.....	2,68	0,71
2003	30 de abril.....	1,62	0,56
	31 de outubro.....	3,42	1,20
2004	30 de abril.....	2,06	0,70

Item 9. Oferta e registro em Bolsa de Valores

HISTÓRICO DOS PREÇOS DAS AÇÕES

A tabela a seguir contém informações relativas a nossas ADSs preferenciais e ordinárias para os períodos indicados conforme relatório da Bolsa de Valores de Nova Iorque (e em relação aos períodos anteriores a junho de 2000, pela National Quotations Bureau, Inc.), e nossas ações preferenciais Classe A e ações ordinárias, conforme relatório da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) para os períodos indicados.

	Reais por Ação Ordinária		Reais por Ação Preferencial Classe A		Dólares por ADS Preferencial Classe A		Dólares por ADS Ordinária	
	Máxima	Mínima	Máxima	Mínima	Máxima	Mínima	Máxima	Mínima
	R\$ 42,00	R\$ 9,80	R\$ 50,00	R\$ 13,80	US\$	US\$	US\$	US\$
1999					26,50	10,87		
2000	52,40	33,00	59,00	38,82	33,13	19,75	—	—
2001	55,00	42,70	58,70	44,00	26,98	18,65	—	—
2002	109,00	50,00	102,20	50,90	29,51	20,51	30,00	21,75
2003	170,80	80,90	148,00	77,45	51,90	24,30	59,59	25,71
1º Trimestre 02	65,70	50,00	64,20	50,90	27,49	21,52	27,39	26,15
2º Trimestre 02	78,10	61,50	75,90	59,80	29,51	23,50	30,00	25,68
3º Trimestre 02	89,50	71,50	84,20	65,50	25,35	20,51	27,55	22,75
4º Trimestre 02	109,00	84,30	102,20	79,98	27,79	21,04	28,91	21,75
1º trimestre 03	104,00	91,00	100,00	87,50	27,87	24,30	29,50	25,71
2º Trimestre 03	91,99	80,90	88,78	77,45	28,70	25,66	30,80	26,85
3º Trimestre 03	119,00	85,00	108,60	79,10	37,49	28,02	41,60	29,92
4º Trimestre 03	170,80	121,50	148,00	108,79	51,90	37,35	59,59	42,00
1º Trimestre 04	180,00	145,10	159,00	124,40	55,50	42,45	62,87	49,96
Dezembro de 2003	170,80	134,01	148,00	118,49	51,90	40,70	59,59	46,00
Janeiro de 2004	180,00	156,00	159,00	138,69	55,50	47,10	62,87	53,67
Fevereiro de 2004	177,50	158,30	152,80	138,68	52,40	47,10	61,00	54,46
Março de 2004	174,90	145,10	151,25	124,40	52,35	42,45	60,43	49,96
Abril 2004	163,93	130,31	142,75	114,00	49,77	39,09	57,09	45,30
Mai de 2004	161,00	130,00	136,90	113,00	43,89	36,30	51,51	42,25
Junho de 2004(1)	160,51	150,24	136,80	129,50	44,30	40,95	51,81	47,65

(1) até 8 de junho de 2004

MERCADOS DE AÇÕES

Nossas ações representativas do capital consistem em ações ordinárias e preferenciais, sem valor nominal. Nossas ações ordinárias e ações preferenciais Classe A são publicamente negociadas no Brasil na BOVESPA, com as denominações VALE3 e VALE5, respectivamente. Nossas ações ordinárias e preferenciais Classe A também são negociadas no LATIBEX, através da denominação XVALO e XVALP, respectivamente. A LATIBEX é um mercado eletrônico criado em 1999 pela Bolsa de Valores de Madrid a fim de permitir a negociação em euro de títulos de valores mobiliários provenientes da América Latina.

Em 12 de dezembro de 2003, concordamos em cumprir com os requisitos aprimorados de Governança Corporativa e divulgação estabelecidos pela BOVESPA de forma a nos qualificar como uma companhia admitida ao “Nível 1 de Exigências de Governança Corporativa” da BOVESPA.

Para tornar-se uma companhia de Nível 1, o emissor deve concordar em:

- assegurar que as ações do emitente representando 25% de seu capital total estejam efetivamente disponíveis para serem negociadas;
- adotar procedimentos de oferta que favoreçam ampla pulverização das ações sempre que fizer uma oferta pública;

- cumprir com as normas mínimas de divulgação trimestral;
- seguir políticas de divulgações mais rígidas com relação às transações feitas pelos acionistas controladores, conselheiros e diretores envolvendo títulos emitidos pelo emissor;
- divulgar quaisquer acordos de acionistas e planos de opção de ações existentes; e
- elaborar um cronograma de eventos corporativos disponíveis aos acionistas.

Nossas ADSs ordinárias, cada uma representando uma ação ordinária, têm sido negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque desde março de 2002, com a denominação RIO. Nossas ADSs preferenciais, cada uma representando uma ação preferencial classe A, têm sido negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque desde junho de 2000, através da denominação RIOPR. Desde 1994, as ADSs preferenciais classe A eram negociadas no mercado de balcão. O J.P. Morgan Chase Bank atua como depositário tanto das ADSs ordinárias como das preferenciais. Em 30 de abril de 2004, existiam 131.379.259 ADSs em circulação, representando 47,4% de nossas ações preferenciais classe A, 26,8% de nossas ações ordinárias ou 34,2% do nosso capital total.

Item 10. Informações Adicionais

DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS E ESTATUTO SOCIAL

Objeto da Companhia

Nosso Estatuto Social define o nosso objeto social incluindo:

- exploração de jazidas minerais no Brasil e no exterior através da extração, processamento, industrialização, transporte, embarque e comércio de minerais;
- construção e operação de ferrovias e exploração de tráfego ferroviário próprio ou de terceiros;
- construção e operação de terminais marítimos próprios ou de terceiros e a exploração de atividades de navegação e de apoio portuário;
- fornecimento de serviços logísticos integrados com transporte de carga, incluindo captação, armazenagem, transbordo, distribuição e entrega no contexto de um sistema multimodal de transportes;
- produção, processamento, transporte, industrialização e comercialização de qualquer ou todas as fontes e formas de energia, também envolvendo atividades de produção, geração, transmissão, distribuição e comercialização de seus produtos, derivados e subprodutos;
- exercício, no Brasil ou no exterior, de outras atividades que possam interessar direta ou indireta à realização do objeto social, incluindo pesquisa, industrialização, comércio, importação e exportação de bens, exploração, industrialização e comércio de recursos florestais e prestação de serviços de qualquer natureza; e
- constituição ou participação sob qualquer modalidade em outras sociedades, consórcios ou entidades relacionadas direta ou indiretamente ao nosso objeto social.

Poderes dos Conselheiros

De acordo com a legislação societária brasileira, se um conselheiro ou diretor executivo tiver um interesse conflitante com o da companhia no que diz respeito a qualquer transação proposta, ele estará impedido de votar na reunião do Conselho de Administração ou da diretoria convocadas para deliberar sobre aquela transação e deverá divulgar a natureza e extensão do seu conflito de interesse para transcrição nas atas de reunião. De qualquer forma, um conselheiro ou diretor executivo não poderá fazer nenhum negócio com a companhia, incluindo empréstimos, salvo se em termos e condições razoáveis e eqüitativas aos de mercado ou oferecidos por terceiros. De acordo com o Estatuto Social, os acionistas estabelecem a remuneração global a ser paga aos conselheiros e diretores executivos. O Conselho de Administração distribui a remuneração entre os seus membros e diretores executivos. *Vide Item 6. Conselheiros, Diretores Executivos e Empregados - Remuneração.* O nosso Estatuto Social não estabelece nenhum limite de idade para aposentadoria obrigatória.

AÇÕES ORDINÁRIAS E PREFERENCIAIS

A seguir, são apresentadas determinadas informações sobre o nosso capital social autorizado e emitido, bem como um breve resumo de determinadas disposições relevantes de nosso Estatuto Social e da legislação societária brasileira. Esta descrição não pretende ser completa e está qualificada mediante referência ao nosso Estatuto Social (que teve uma tradução em inglês arquivada na SEC) e à legislação societária brasileira.

Visão Geral

O nosso Estatuto Social contempla um capital autorizado de até 300 milhões de ações ordinárias e 600 milhões de ações preferenciais Classe A, sendo que a emissão de tais ações depende exclusivamente da aprovação do Conselho de Administração sem outra aprovação adicional dos acionista.

Cada ação ordinária confere ao seu detentor o direito a um voto em nossas assembléias gerais de acionistas. Os detentores de ações ordinárias não têm qualquer direito de preferência em relação ao recebimento de dividendos ou outras distribuições.

Os detentores de ações preferenciais Classe A e da ação de classe especial (*golden share*) têm os mesmos direitos políticos que os detentores de ações ordinárias, exceto com relação à eleição dos membros do Conselho de Administração, e têm direito a um dividendo preferencial mínimo não cumulativo anual de (i) pelo menos 3% do valor do patrimônio líquido da ação, calculado com base nas demonstrações financeiras levantadas para o pagamento dos dividendos, ou (ii) 6% calculados sobre a parcela do capital constituída por essa classe de ação, o que for maior entre eles. Os acionistas minoritários detentores de ações ordinárias representando pelo menos 15% do total das ações com direito a voto e de ações preferenciais classe A representando pelo menos 10% do nosso capital social têm o direito de indicar um membro para o Conselho de Administração e seu respectivo suplente. Se nenhum grupo de acionistas ordinários ou preferenciais classe A se enquadrar nos parâmetros descritos acima, acionistas ordinários ou preferenciais representando pelo menos 10% do nosso capital social poderão compor suas ações a fim de indicar um membro titular e seu respectivo suplente para o Conselho de Administração. Detentores de ações preferenciais classe A e da ação de classe especial (*golden share*) podem eleger um membro do Conselho Fiscal e seu respectivo suplente. Os acionistas minoritários detentores de ações ordinárias compreendendo, pelo menos, 10% das ações ordinárias em circulação também podem eleger um membro do Conselho Fiscal e seu respectivo suplente para o Conselho Fiscal.

O Governo Brasileiro detém uma ação preferencial de classe especial (*golden share*). A ação preferencial de classe especial (*golden share*) é uma ação preferencial que confere os mesmos direitos (inclusive em relação ao direito de voto e de preferência no recebimento de dividendos) dos detentores de ações preferenciais classe A. Além disso, o detentor da ação preferencial de classe especial (*golden share*) tem o direito de veto sobre as seguintes matérias:

- (1) alteração da denominação social;
- (2) mudança da sede social;
- (3) mudança do objeto social relativamente à exploração mineral;
- (4) liquidação da sociedade;
- (5) alienação ou encerramento das atividades de qualquer uma ou do conjunto das seguintes etapas dos nossos sistemas integrados de minério de ferro:
 - (a) jazidas minerais, depósitos de minério, minas;
 - (b) ferrovias; ou
 - (c) portos e terminais marítimos;
- (6) qualquer modificação do Estatuto Social com relação aos direitos atribuídos às espécies e classes das ações emitidas por nós; e
- (7) qualquer modificação ao Estatuto Social com relação aos direitos atribuídos à ação preferencial de classe especial.

Cálculo do Valor a Distribuir

Em cada Assembléia anual de acionistas, o Conselho de Administração deve propor a destinação a ser dada ao nosso lucro líquido referente ao exercício social anterior. Para fins da Legislação Societária brasileira, o lucro líquido do exercício de uma companhia é representado por sua receita líquida depois do imposto de renda e contribuição social para tal exercício, livre de quaisquer prejuízos acumulados de exercícios anteriores e dos valores atribuídos à participação dos empregados e administradores nos lucros da companhia. De acordo com a legislação societária brasileira, nosso lucro líquido deve ser ajustado pela dedução dos valores alocados à reserva legal, reservas para contingências, ou a reserva de lucros não realizados por nós estabelecidas em conformidade com as leis aplicáveis (discutidas mais adiante) e aumentadas das reversões das reservas constituídas em exercícios anteriores estará disponível para distribuição aos acionistas. Este montante, o lucro líquido ajustado, passará a ser denominado valor a distribuir. Podemos também estabelecer outras reservas estatutárias, reservas para investimentos e reservas de incentivos fiscais, como discutido a seguir.

Reserva Legal. De acordo com a legislação societária brasileira, somos obrigados a manter uma reserva legal na qual devemos aplicar 5% do lucro líquido de cada exercício que não excederá 20% do nosso capital social. Se registrarmos prejuízos líquidos em exercícios futuros, tais poderão ser compensados pela reserva legal.

Reservas Estatutárias. De acordo com a legislação societária brasileira, uma companhia, através do seu Estatuto Social poderá criar reservas adicionais. O nosso Estatuto Social prevê uma Reserva de Exaustão que deverá ser considerada na proposta para distribuição de lucros. Atualmente, mantemos uma reserva de exaustão de incentivo fiscal estabelecida em relação a determinadas operações de mineração. As destinações à reserva de exaustão de incentivo fiscal são dedutíveis para fins tributários. A reserva estatutária de exaustão não tem sido utilizada desde 1996, quando o incentivo fiscal supra-mencionado terminou. Para obter mais detalhes, vide a Nota Explicativa 13 das nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas. Não há limites ao tamanho ou montante de recursos que podem ser destinados à reserva estatutária de exaustão. Entretanto, o total da reserva legal, reserva de amortização e reserva para projetos de investimentos não podem exceder o montante de nosso capital social.

Reserva para Contingências. De acordo com a legislação societária brasileira, uma parte do nosso lucro líquido poderá ser destinada a uma reserva para contingências, a fim de compensar, em exercícios futuros, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável. Qualquer valor, assim, destinado, em um exercício anterior, deverá ser revertido no exercício em que deixarem de existir as razões que justifiquem a sua constituição ou em que ocorrer a perda. Nunca destinamos um valor para a reserva para contingências.

Reserva para Projetos de Investimentos. De acordo com a legislação societária brasileira, uma parte de nosso lucro líquido pode ser destinada à expansão de nossa planta e outros projetos de investimento de capital, desde que tal valor seja baseado em orçamento de capital previamente apresentado pela administração e aprovado pelos acionistas. De acordo com a Lei Nº 10.303, os orçamentos de capital, previamente aprovados, devem ser revisados anualmente, na Assembléia Geral Ordinária de acionistas, quando tiverem duração superior a um exercício social. Uma vez concluídos os projetos de capital aprovados, podemos reter estes valores, até que os acionistas votem pela capitalização ou transferência, total ou parcial, para lucros retidos, dos valores em reserva.

Reserva de Lucros a Realizar. A partir de 1º de março de 2002, em conformidade com a Lei Nº 10.303, que alterou a legislação societária brasileira, no exercício em que o montante do dividendo obrigatório, exceder a parcela realizada do lucro líquido do exercício, o excedente poderá ser destinado a uma reserva de lucros a realizar. Para estes efeitos, considera-se realizada a parcela do lucro líquido do exercício que exceder a soma de (i) nossos resultados positivos, se tivermos, de equivalência patrimonial nos ganhos e perdas de nossas controladas e algumas coligadas, e (ii) os resultados obtidos em operações cujo prazo de realização financeira ocorra após exercício social seguinte.

Reserva de Investimento de Incentivo Fiscal. De acordo com as leis fiscais brasileiras, uma parte do nosso lucro líquido poderá ser atribuída a uma reserva de investimento de incentivo fiscal, em valores correspondentes às reduções em nosso imposto de renda geradas por investimentos em determinados programas aprovados pelo Governo Federal.

A legislação societária brasileira estabelece que todas as destinações do lucro líquido, incluindo reservas estatutárias, reserva para contingências, reserva de lucros a realizar e reserva de retenção de lucros para investimentos, estão sujeitas à aprovação dos acionistas com direito a voto em assembleia geral ordinária e podem ser capitalizadas ou utilizadas para o pagamento de dividendos em exercícios posteriores. A reserva de investimento de incentivo fiscal e a reserva legal também estão sujeitas à aprovação dos acionistas com direito a voto em assembleia geral ordinária e podem ser capitalizadas, porém não estão disponíveis para o pagamento de dividendos em exercícios subsequentes.

Nossos cálculos do lucro líquido e alocações das reservas para qualquer exercício são determinados com base nas Demonstrações Contábeis elaboradas em conformidade com a legislação societária brasileira. Nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas apresentadas neste relatório anual foram preparadas de acordo com U.S.GAAP e, muito embora nossa alocação para reservas e dividendos estejam refletidas nessas demonstrações, os investidores não poderão calcular a referida alocação e o valor dos dividendos mínimos obrigatórios com base nas mesmas.

Dividendos Obrigatórios

Nosso Estatuto Social determina que os acionistas tem direito a receber, a título de dividendos ou juros sobre o capital próprio, uma quantia anual não inferior a 25% do valor a distribuir referente ao exercício findo, denominado dividendo obrigatório. O Conselho de Administração poderá recomendar aos nossos acionistas reunidos em assembleia geral que o pagamento do dividendo obrigatório relativo ao exercício social anterior não é aconselhável tendo em vista a nossa condição financeira. O Conselho Fiscal deverá revisar qualquer determinação e reportá-la aos acionistas. Além do dividendo obrigatório, o Conselho de Administração poderá recomendar aos acionistas que o pagamento de dividendos seja realizado com outros recursos legalmente disponíveis. Qualquer pagamento de dividendos intermediários será deduzido do valor do dividendo obrigatório para aquele exercício. Os acionistas deverão também aprovar a recomendação do Conselho de Administração no que se refere a qualquer distribuição exigida. O valor do dividendo obrigatório está sujeito ao valor da reserva legal, da reserva de contingência e da reserva de lucros não realizados, porém não está sujeito ao valor da reserva de exaustão. Vide o *Item 10. Informações Adicionais—Ações Ordinárias e Ações Preferenciais—Cálculo do Valor a Distribuir*. Até a presente data, nosso Conselho de Administração nunca determinou que o pagamento de dividendos obrigatórios fosse desaconselhável.

Desde nossa privatização em 1997 e, seguindo orientação da Valepar, nossa principal acionista, temos distribuído dividendos de no mínimo 50% do lucro líquido a distribuir em cada exercício social.

Em novembro de 2002, nosso Conselho de Administração aprovou uma nova política de dividendos. Vide *Item 8. Informações Financeiras – Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio*.

Prioridade de Pagamento de Dividendo das Ações Preferenciais

De acordo com o nosso Estatuto Social, os detentores de ações preferenciais classe A e especial terão prioridade no recebimento dos dividendos a serem distribuídos, equivalente a (i) no mínimo 3% do valor do patrimônio líquido da ação, calculado com base nas demonstrações contábeis levantadas que serviram como referência para o pagamento dos dividendos, ou (ii) 6% calculado sobre a parcela do capital constituída por essa classe de ação, o que for maior entre eles. Na medida em que, os dividendos são declarados por nós no que tange a qualquer exercício social, em valores superiores aos dividendos mínimos devidos às ações preferenciais classe A, e após os detentores de ações ordinárias receberem dividendos equivalentes por ação ao dividendo mínimo por ação pago aos detentores de ações preferenciais classe A, os detentores de ações ordinárias e de ações preferenciais classe A receberão o mesmo dividendo adicional por ação. Desde a primeira etapa de nosso processo de privatização em 1997, temos distribuído dividendos em valores iguais para ambos os tipos de acionistas.

Outras Questões Relacionadas às Ações Preferenciais Classe A

Nosso Estatuto Social não prevê a conversão de ações preferenciais classe A em ações ordinárias. Além disso, as ações preferenciais classe A não têm nenhuma preferência ou vantagem por ocasião de nossa liquidação e não há nenhuma provisão de resgate associada às mesmas.

Juros sobre Capital Próprio

Consoante uma mudança na lei fiscal brasileira em vigor desde 1º de janeiro de 1996, as companhias brasileiras estão autorizadas a pagar valores adicionais a acionistas e lançar tais pagamentos como uma despesa para fins da determinação do valor devido a título de imposto de renda. De acordo com a Lei No. 9.249, de 26 de dezembro de 1995, nosso Estatuto Social prevê a distribuição de juros sobre o capital próprio como uma alternativa de remuneração aos acionistas. A taxa de juros aplicada está, de modo geral, limitada à taxa de juros de longo prazo brasileira, ou TJLP, para o período aplicável. A dedução do valor dos juros pagos não pode exceder o que for maior entre (i) 50% do lucro líquido (após a dedução da provisão da contribuição social sobre o lucro líquido e antes da provisão do imposto de renda) antes de considerar qualquer distribuição no período de referência do pagamento efetuado ou (ii) 50% da quantia dos lucros acumulados e reservas de lucros. Qualquer pagamento de juros sobre capital próprio aos acionistas está sujeito a imposto de renda retido na fonte à alíquota de 15%, exceto para beneficiários domiciliados em paraíso fiscal (por exemplo, um país que não cobre imposto sobre a renda ou cuja alíquota máxima do imposto seja inferior a 20%) para os quais a alíquota é de 25%. De acordo com nosso Estatuto Social, o valor pago aos acionistas a título de juros sobre o capital próprio, livre de imposto retido na fonte, pode ser incluído como parte de qualquer dividendo obrigatório ou mínimo. Conforme a legislação societária brasileira, somos obrigados a distribuir aos acionistas um valor suficiente para garantir que o valor líquido recebido, após a retenção do imposto de renda na fonte aplicável à distribuição de juros sobre o capital próprio, seja pelo menos equivalente ao dividendo obrigatório.

Direitos de Voto

Cada ação ordinária confere ao seu detentor o direito a um voto em nossas assembleias gerais de acionistas. Os detentores de ações preferenciais Classe A têm os mesmos direitos políticos que os detentores de ações ordinárias, exceto por não poderem votar na eleição dos membros do Conselho de Administração, salvo os casos de atrasos no pagamento de dividendos, conforme descrito a seguir. Um dos membros do Conselho Fiscal e seu respectivo suplente serão eleitos pelo voto majoritário dos detentores de ações preferenciais classe A. Os detentores de ações preferenciais classe A e ações ordinárias poderão, em determinadas circunstâncias, combinar suas respectivas participações para eleger os membros do nosso Conselho de Administração.

As ações de classe especial (*golden share*) conferem a seus detentores os mesmos direitos dos detentores das ações preferenciais classe A. As ações de classe especial (*golden share*) também conferem determinados direitos de voto relevantes com relação a determinadas ações, conforme descrito no *Item 10. Informações Adicionais—Ações Ordinárias e Ações Preferenciais—Geral*.

A legislação societária brasileira determina que os detentores de ações sem direito a voto ou ações com direito de voto restrito, tais como as ações preferenciais Classe A, passarão a ter direitos de voto irrestritos a partir do momento em que a companhia deixe de pagar qualquer dividendo fixo ou mínimo ao qual essas ações tenham direito durante três exercícios sociais consecutivos (ou durante qualquer período menor estabelecido nos atos constitutivos da companhia). Os direitos de voto perduram até que o pagamento devido seja efetuado. O nosso Estatuto Social não estabelece período menor.

Qualquer alteração nas preferências ou vantagens conferidas às nossas ações preferenciais classe A, ou a criação de uma classe de ações tendo prioridade sobre as ações preferenciais classe A, exige a aprovação dos detentores da maioria das ações preferenciais classe A em circulação, votando como uma classe em uma assembleia especial.

Assembléias Gerais de Acionistas

A Assembléia Geral Ordinária de acionistas é convocada anualmente para que os acionistas deliberarem sobre todos os assuntos relativos aos nossos propósitos e a aprovarem as deliberações que considerarem necessárias para a nossa proteção e bem-estar.

Em conformidade com legislação societária brasileira, os acionistas com direito a voto em uma Assembléia Geral têm poderes para, entre outros:

- fazer alterações no Estatuto Social;
- eleger ou destituir, a qualquer momento, membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal;
- tomar as contas anuais da administração e deliberar sobre as demonstrações financeiras por ela apresentada, incluindo a destinação do valor a distribuir para pagamento do dividendo obrigatório e as destinações às diversas contas de reserva;
- autorizar a emissão de debêntures;
- suspender os direitos de um acionista por descumprimento das obrigações estabelecidas por lei ou pelo Estatuto Social;
- deliberar sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social;
- deliberar sobre transformação, incorporação, fusão e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação e para eleger e destituir nossos liquidantes e examinar suas contas; e
- autorizar a administração a confessar falência ou pedir concordata, um procedimento que envolve proteção aos credores, de natureza semelhante às reorganizações sob o Código de Falência Norte-Americano.

Todas as assembléias de acionistas, incluindo a Assembléia Geral Ordinária, são convocadas mediante a publicação com, pelo menos, quinze dias de antecedência da data da assembléia programada, por, no mínimo, três vezes, de edital no Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro e em um jornal de grande circulação na cidade do Rio de Janeiro onde está localizada a nossa sede social. Nossos acionistas previamente designaram o Jornal do Comércio para esta finalidade. Além disso, posto que nossas ações são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), devemos publicar o edital também em um jornal de grande circulação em São Paulo. Tal edital deve conter a ordem do dia para a assembléia e, no caso de reformas ao nosso Estatuto Social, uma indicação da matéria. De acordo com nosso Estatuto Social, o detentor da ação preferencial de classe especial tem, ainda, direito a uma notificação de, no mínimo, 15 dias de antecedência a qualquer Assembléia Geral, para avaliar qualquer matéria proposta sujeita aos direitos de veto atribuídos à ação preferencial especial. Vide o [Item 10. Informações Adicionais](#)—*Ações Ordinárias e Preferenciais – Visão Geral*.

A Assembléia Geral Ordinária poderá ser instalada se os acionistas que representam, pelo menos, um quarto do capital votante estiverem presentes. Se não houver quórum, deve ser novamente feita a convocação, conforme descrito acima, ressalvada a hipótese de 2ª convocação com oito dias de antecedência e uma assembléia poderá, então, ser instalada sem qualquer exigência específica de quórum, sujeita às exigências mínimas de quórum e de voto relativas a determinados assuntos, conforme discutido a seguir. Um acionista sem direito de voto poderá comparecer a uma Assembléia Geral Ordinária e participar do debate de assuntos apresentados para consideração.

Exceto disposição em contrário, as deliberações de uma assembléia geral são aprovadas por maioria absoluta de voto, não se considerando as abstenções. De acordo com a legislação societária brasileira, é necessária a aprovação pelos acionistas que representem, pelo menos, metade das ações com direito a voto emitidas e que não estejam admitidas à negociação em bolsa ou no mercado de balcão, bem como, no caso dos itens (a) e (b), a maioria das ações emitidas e em circulação da classe afetada, para deliberação sobre:

(a) a criação de ações preferenciais ou o aumento de classe de ações preferenciais existentes, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, salvo se já previsto ou autorizados no Estatuto Social;

(b) a alteração nas preferências, vantagens e condição de resgate ou amortização de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou a criação de nova classe mais favorecida (c) a redução do dividendo obrigatório;

(d) a modificação do objeto social;

(e) nossa fusão, cisão ou incorporação em outra companhia;

(f) nossa dissolução ou liquidação;

(g) a participação em um grupo de sociedades (conforme definido pela legislação societária brasileira); e

(h) a cessão do estado de uma liquidação da companhia.

Sempre que as ações de qualquer classe do capital social tenham direito de voto, cada ação terá direito a um voto. As assembleias gerais ordinárias devem ser realizadas até 30 de abril de cada ano. As assembleias gerais são convocadas, instaladas e presididas pelo presidente ou vice-presidente do nosso Conselho de Administração. Um acionista pode ser representado em uma assembleia geral por um procurador indicado não mais de um ano antes da assembleia, que deverá ser acionista, administrador da companhia ou advogado. No caso de uma companhia aberta, tal como a nossa, o procurador também pode ser uma instituição financeira.

Direitos de Retirada

Nossas ações ordinárias e preferenciais classe A não são resgatáveis, porém, em determinados casos previstos na legislação societária brasileira, acionistas dissidentes têm o direito de retirada mediante reembolso do valor de suas ações, se for aprovada uma das seguintes matérias em uma assembleia geral por acionistas que representem, pelo menos, 50% das ações com direito a voto:

- (1) criação de uma nova classe de ações preferenciais ou aumento, sem guardar proporção com as demais classes de ações preferenciais, (salvo se tais medidas forem previstas ou autorizadas pelo Estatuto Social);
- (2) modificação de uma preferência, vantagem e condição de resgate ou amortização conferida a uma ou mais classes de ações preferenciais, ou criação de uma nova classe com privilégios superiores àqueles conferidos às classes de ações preferenciais existentes;
- (3) redução do dividendo obrigatório;
- (4) alteração do nosso objeto social;
- (5) promover nossa fusão ou incorporação em outra companhia;
- (6) transferir a totalidade de nossas ações para outra companhia, a fim de nos tornar uma controlada integral dessa companhia em uma incorporação de ações;
- (7) aprovação da aquisição de controle de outra companhia por um preço excedente a determinados limites estabelecidos na legislação societária brasileira;
- (8) aprovação da nossa participação em grupo de sociedades (conforme definido na Legislação Societária brasileira); ou
- (9) no caso da sociedade resultante de (a) uma fusão, (b) incorporação de ações, conforme descrito no item (6) acima, ou (c) uma cisão por nós realizada, não obter o registro de companhia aberta e, se for o caso, não obter o registro de suas ações para negociação em bolsa de valores, no prazo de 120 dias a contar da Assembleia Geral na qual tal decisão foi aprovada.

Somente os detentores de ações negativamente afetadas pelas mudanças mencionadas nos itens (1) e (2) acima poderão exigir o direito de retirada. O direito de retirada mencionado nos itens (5), (6) e (8) acima somente poderá ser exercido se as nossas ações não observarem determinados testes de liquidez na ocasião da deliberação dos

acionistas. O direito de retirada prescreve em 30 dias após a publicação da ata da Assembléia Geral pertinente, salvo se, no caso dos itens (1) e (2) acima, a deliberação estiver sujeita à confirmação pelos acionistas preferenciais em uma assembléia geral especial a ser realizada dentro de um ano, caso em que o prazo de 30 dias é contado a partir da publicação da ata da assembléia geral especial.

Teríamos o direito de reavaliar qualquer ação dando margem a direitos de retirada em até 10 dias após o término de tais direitos caso o resgate das ações dos acionistas dissidentes venha a por em risco nossa estabilidade financeira. A Lei No. 9.457, de 5 de maio de 1997, que modificou a legislação societária brasileira, contém disposições que restringem os direitos de retirada em determinados casos e permite às companhias reembolsar o valor de suas ações com base no seu valor econômico, sujeito a determinadas exigências. Atualmente, o Estatuto Social não prevê que nossas ações serão remuneradas com base em seu valor econômico e, conseqüentemente, qualquer retirada em conformidade com a legislação societária brasileira será feita pelo menos com base no valor contábil por ação, determinado no último balanço patrimonial aprovado pelos acionistas; *contanto que*, se a Assembléia Geral que deu origem aos direitos de retirada tiver ocorrido mais de 60 dias após a data do último balanço patrimonial aprovado, o acionista tenha o direito de exigir que as suas ações sejam avaliadas em novo balanço patrimonial datado de até 60 dias antes da Assembléia Geral que deu origem ao direito de retirada.

Direitos de Preferência

Cada acionista tem direito de preferência para subscrever ações em qualquer aumento de capital, proporcionalmente à sua participação no capital social. Um prazo mínimo de 30 dias após a publicação de notificação de um aumento de capital é dado aos acionistas para o exercício do direito de preferência, que é negociável. De acordo com o nosso Estatuto Social, o Conselho de Administração poderá decidir em não conferir os direitos de preferência aos nossos acionistas ou, de acordo com a Lei N° 10.303, reduzir o período de 30 dias para o exercício do direito de preferência, em cada caso, com relação a qualquer emissão de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição de ações no contexto de uma oferta pública, sujeito ao limite do capital autorizado. No caso de um aumento de capital que manteria ou aumentaria a proporção do capital representado por ações preferenciais, os detentores de ações preferenciais classe A e ADS terão direitos de preferência para subscrever somente ações preferenciais classe A recentemente emitidas. No caso de um aumento de capital que reduziria a proporção do capital representado por ações preferenciais classe A, os titulares de ações preferenciais terão direitos de preferência para subscrever ações preferenciais classe A, proporcionalmente às suas participações acionárias, e para as ações ordinárias somente na medida em que for necessário para impedir a diluição de sua participação total em nossa companhia. Na ocorrência de um aumento de capital que mantenha ou aumente a proporção do capital representada por ações ordinárias, os detentores de ações ordinárias terão direito de preferência somente na subscrição de novas ações ordinárias emitidas. Na ocorrência de um aumento de capital que reduza a proporção do capital representado por ações ordinárias, os detentores de ações ordinárias terão direito de preferência na subscrição de ações preferenciais classe A somente até a quantidade necessária para evitar a diluição da sua participação em nossa empresa.

Direitos de Adesão

De acordo com a Legislação Societária brasileira, em caso de venda do controle da Companhia, o comprador é obrigado a oferecer aos detentores de ações com direito de voto o direito de venderem suas ações por um preço igual a pelo menos 80% do preço pago pelas ações com direito de voto representando controle.

Forma e Transferência

Nossas ações preferenciais classe A e ordinárias são mantidas em forma escritural registradas em nome de cada acionista ou seu representante. A transferência de tais ações é feita de acordo com a legislação societária brasileira que prevê que a transferência de ações seja efetuada por nosso agente depositário, Banco Bradesco S.A., mediante apresentação de ordem escrita do vendedor ou seu representante. A transferência de ações ordinárias e preferenciais negociadas em bolsa é realizada por um representante da corretora interveniente ou pela câmara de liquidação da bolsa de valores. A transferência de ações por um investidor estrangeiro é feita da mesma forma e é realizada pelo agente local do investidor, responsável também pela atualização das informações relacionadas ao investimento estrangeiro fornecidas ao Banco Central do Brasil.

A BOVESPA opera um sistema central de liquidação através da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia, ou CBLC. Um detentor de nossas ações pode participar deste sistema e todas as ações designadas para serem colocadas no sistema serão depositadas em custódia na CBLC por intermédio de uma instituição brasileira devidamente autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil e que mantenha uma conta de liquidação junto a CBLC. O fato de essas ações estarem sujeitas à custódia na Bolsa de Valores será incluído em nosso registro escritural de acionistas. Cada acionista participante estará, por sua vez, incluso no registro de acionistas beneficiários que é mantido pela CBLC e será tratado da mesma maneira que os acionistas registrados.

CONTRATOS RELEVANTES

Para obter informações referentes aos contratos relevantes, vide *Item 4. Informações sobre a Companhia e Item 5. Revisão e Perspectivas Operacionais e Financeiras*.

CONTROLES DE CÂMBIO E OUTRAS LIMITAÇÕES QUE AFETAM OS DETENTORES DE TÍTULOS MOBILIÁRIOS

Não há nenhuma restrição sobre a propriedade de nosso capital social por pessoas físicas ou jurídicas domiciliadas fora do Brasil. Contudo, o direito de converter pagamentos de dividendos e receita de venda de ações preferenciais Classe A ou ações ordinárias em moeda estrangeira e remeter tais valores para fora do Brasil está sujeito às restrições da legislação de investimentos estrangeiros que normalmente exige, entre outras coisas, que investimentos relevantes sejam registrados no Banco Central do Brasil. Estas restrições de remessa de capital estrangeiro para o exterior poderão criar obstáculos ou impedir o custodiante das ações preferenciais classe A ou ações ordinárias representadas pelas ADRs, ou detentores que trocaram ADRs por ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, de converter dividendos, distribuições ou o resultado de qualquer venda de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, conforme o caso, em dólares norte-americanos e remetê-los para o exterior. Atrasos ou rejeições em conceder qualquer aprovação governamental de conversões de pagamentos e remessas de moeda brasileira para o exterior devidos aos detentores das ADRs poderão afetar negativamente os detentores dos ADRs.

Em conformidade com a Resolução No. 2.689, investidores estrangeiros poderão investir em quase todos os ativos financeiros e se dedicar a quase todas as transações disponíveis nos mercados brasileiros financeiro e de capital, contanto que determinadas exigências sejam satisfeitas. Em conformidade com a Resolução No. 2.689, a definição de investidor estrangeiro inclui pessoas físicas, pessoas jurídicas, fundos mútuos e outras entidades de investimentos coletivas, domiciliadas ou sediadas no exterior.

De acordo com a Resolução No. 2.689, um investidor estrangeiro deve:

- nomear no mínimo um representante no Brasil, com poderes para tomar decisões relacionadas a seu investimento,
- preencher o formulário apropriado de registro de investidor estrangeiro,
- registrar-se como investidor junto à CVM, e
- registrar seu investimento estrangeiro junto ao Banco Central do Brasil.

Os títulos mobiliários e outros ativos financeiros detidos por investidores estrangeiros em conformidade com os termos da Resolução No. 2.689 devem ser registrados ou mantidos em contas de depósito ou sob a custódia de uma entidade devidamente licenciada pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM. Além disso, a negociação de títulos está restrita a transações ocorridas em bolsas de valores ou através de mercados de balcão organizados licenciados pela CVM, exceto para subscrição, bonificação, conversão de debêntures em ações, títulos de índices, compra e venda de cotas de fundos de investimento e, se permitido pela CVM, realizar transações privadas, cancelamento ou suspensão de negócios. Além disso, a transferência para fora do país ou a cessão de títulos ou outros ativos financeiros em poder de investidores estrangeiros são proibidas conforme a Resolução No. 2.689, salvo no que se refere a transferências resultantes de uma reestruturação societária, ou que ocorram após a morte de um investidor por força de lei ou de acordo com testamento.

A Resolução No. 1.927 do Conselho Monetário Nacional, que constitui o Anexo V, aditado e reformulado, à Resolução No. 1.289, as quais chamamos Regulamentações do Anexo V, prevê a emissão de recibos de depósitos em mercados estrangeiros no que diz respeito a ações de emitentes brasileiros. Os resultados da venda dos ADSs para os detentores de ADRs, fora do Brasil, estão livres dos controles de investimentos estrangeiros brasileiros e os detentores de ADSs que não são residentes em uma jurisdição de paraíso fiscal (por exemplo, um país ou localidade que não tributa renda ou onde a alíquota máxima de imposto de renda seja inferior a 20%, ou onde a legislação impõe restrições de divulgação da composição acionária ou propriedade de investimentos) ficarão autorizados a tratamento tributário favorável.

Um registro eletrônico foi emitido pelo custodiante em nome do JP Morgan Chase Bank, o depositário, com relação às ADSs. Em conformidade com este registro eletrônico, o custodiante e o depositário serão capazes de converter os dividendos e outras distribuições, no que diz respeito a ações preferenciais de classe A representadas por ADSs, em moeda estrangeira, e remeter os resultados para o exterior. Se um detentor de ADSs permutá-las por ações preferenciais de classe A ou ações ordinárias, esse detentor poderá continuar se baseando no registro eletrônico por apenas cinco dias úteis após tal permuta. Depois disso, o detentor deve buscar a obtenção do seu próprio registro eletrônico junto ao Banco Central do Brasil de acordo com a lei No. 4.131 ou a Resolução No. 2689. Portanto, a menos que o detentor tenha registrado seu investimento junto ao Banco Central do Brasil, ele não poderá proceder a conversões em moeda estrangeira e remeter para o exterior os resultados da alienação, ou distribuição, no que diz respeito a essas ações preferenciais classe A ou ações ordinárias. Um detentor que obtenha um registro eletrônico, de modo geral, ficará sujeito a tratamento fiscal brasileiro menos favorável do que um detentor de ADSs. Vide *Item 10. Informações Adicionais - Tributação - Considerações Fiscais Brasileiras*.

Há dois mercados de câmbio principais no Brasil, sendo que ambos têm apresentado cotações idênticas desde fevereiro de 1999:

- o mercado de câmbio de taxa comercial, e
- o mercado de câmbio de taxa flutuante.

A maioria das transações de câmbio comerciais e financeiras, incluindo as transações relacionadas à compra ou venda de ações ou ao pagamento de dividendos no que diz respeito às ações, ocorre no mercado de taxa comercial. Apenas bancos brasileiros autorizados a comprar e vender moeda no mercado comercial poderão efetuar compras de moeda estrangeira nesse mercado. Em ambos os mercados, as taxas são negociadas livremente, mas podem ser fortemente influenciadas pela intervenção do Banco Central do Brasil. Vide *Item 3. Informações-Chave - Taxas de Câmbio*.

De acordo com a legislação brasileira, sempre que houver um grave desequilíbrio na balança de pagamento do Brasil ou razões para acreditar num sério desequilíbrio, o Governo brasileiro poderá impor restrições temporárias sobre as remessas, a investidores estrangeiros, dos resultados de seus investimentos no Brasil, e sobre a conversão de moeda brasileira em moedas estrangeiras. Essas restrições poderão impedir ou criar obstáculos ao custodiante ou aos detentores que tenham permutado ADSs por ações preferenciais Classe A ou ações ordinárias para converterem distribuições ou os resultados de qualquer venda dessas ações, conforme possa ser o caso, em dólares norte-americanos, e de remetê-los para o exterior.

TRIBUTAÇÃO

O resumo seguinte contém uma descrição das principais conseqüências do imposto de renda federal brasileiro e norte-americano em relação à propriedade e à alienação de ações preferenciais classe A, ações ordinárias ou ADSs. Observem que esta não pretende ser uma descrição abrangente de todas as considerações fiscais que podem ser importantes para um detentor de ações preferenciais Classe A, ações ordinárias ou ADSs.

Os detentores de ações preferenciais Classe A, ações ordinárias ou ADSs devem consultar os seus especialistas em tributação para discutir as conseqüências fiscais de compra, propriedade e alienação de ações preferenciais Classe A, ações ordinárias ou ADSs, incluindo, entre outros, o efeito de quaisquer leis tributárias estaduais, municipais ou federais.

Embora não haja no presente nenhum acordo sobre imposto de renda entre o Brasil e os Estados Unidos, as autoridades tributárias dos dois países promoveram discussões que podem resultar em um acordo. Não podemos prever se ou quando esse acordo poderá entrar em vigor ou como poderá afetar os detentores norte-americanos de ações preferenciais Classe A, ações ordinárias ou ADSs, conforme definidos a seguir.

Considerações Fiscais Brasileiras

A presente discussão resume as principais conseqüências fiscais brasileiras da aquisição, propriedade e alienação de ADSs por um detentor não considerado como domiciliado no Brasil para fins de tributação brasileira e por um detentor de ações preferenciais Classe A ou de ações ordinárias que tenha registrado seu investimento como em ações preferenciais classe A ou ações ordinárias junto ao Banco Central do Brasil como um investimento em dólares norte-americanos (em cada caso, um detentor que não seja brasileiro). É baseada na legislação fiscal brasileira e regulamentos vigentes até a presente data, estando sujeita a modificações (possivelmente com efeitos retroativos). Esta discussão não aborda especificamente todas as considerações fiscais brasileiras aplicáveis a qualquer detentor que não seja brasileiro em particular. Portanto, cada detentor que não seja brasileiro deverá consultar seu próprio especialista em tributação no que diz respeito às conseqüências fiscais brasileiras de um investimento em ações preferenciais classe A, ações ordinárias ou ADSs.

Tributação de dividendos. Dividendos, inclusive dividendos pagos em bens por nossa companhia, com base nos lucros dos períodos iniciados em ou após 1º de janeiro de 1996 (1) ao depositário no que diz respeito às ações preferenciais classe A ou ações ordinárias correspondentes às ADSs ou (2) a um detentor não brasileiro em relação a essas ações preferenciais classe A ou ações ordinárias geralmente não estarão sujeitas ao imposto de renda brasileiro retido na fonte. Dividendos pagos a partir de lucros gerados antes de 1º de janeiro de 1996 poderão estar sujeitos a imposto de renda retido na fonte a diversas alíquotas, dependendo do exercício social em que os lucros foram gerados, salvo no caso de dividendos em capital acionário, que não estão sujeitos ao imposto de renda retido na fonte no Brasil, a menos que resgatemos a ação dentro de cinco anos a partir dessa distribuição ou que o detentor não brasileiro venda a ação no Brasil dentro do período citado.

Distribuição de juros sobre o capital próprio. Desde 1º de janeiro de 1996, as empresas brasileiras podem conferir juros sobre o capital próprio como uma forma alternativa de fazer distribuição de dividendos, que podem ser pagos em espécie. O cálculo é fundamentado no capital próprio conforme estabelecido nos registros contábeis oficiais. A taxa de juros aplicada não pode exceder a TJLP conforme determinado pelo Banco Central do Brasil, periodicamente (9,75% por ano no trimestre iniciando em abril de 2004). Do mesmo modo, o valor pago não poderá ser maior, para fins fiscais, que o maior entre (1) 50% do lucro líquido (após a dedução da provisão de contribuição social sobre os lucros líquidos, contudo antes de levar em conta esse pagamento de juros e a provisão do imposto de renda pessoa jurídica), antes de considerar tal pagamento de juros pelo período aplicável ou (2) 50% da soma dos lucros retidos com as reservas de lucro baseadas no início do exercício relacionado ao qual o pagamento deva ser efetuado.

O valor dos juros sobre o capital próprio atribuído aos acionistas é dedutível para fins de imposto de renda e de contribuição social sobre o lucro líquido. Portanto, o benefício para nós, apesar de efetuar um pagamento de dividendos, é uma redução no encargo de impostos corporativos equivalente a 34% desse valor. Sujeito a certas limitações, o imposto de renda é retido a partir dos pagamentos dos juros, à alíquota de 15%, salvo se o beneficiário for isento de tributação no Brasil e se estiver localizado em uma jurisdição de paraíso fiscal, caso este em que a alíquota aplicável será de 25%.

Tributação de ganhos. Com referência a essa questão, para fins de tributação brasileira, dois tipos de detentores não brasileiros devem ser considerados: (1) detentores não brasileiros que não sejam residentes ou domiciliados em jurisdições de paraísos fiscais, que sejam registrados junto ao Banco Central do Brasil e à CVM para investir no Brasil em conformidade com a Resolução No. 2.689, ou sejam detentores de ADSs; e (2) outros detentores não brasileiros, o que inclui todos e quaisquer não residentes no Brasil que investem no país por quaisquer outros meios, e todos os tipos de investidores que estejam localizados em uma jurisdição de paraíso fiscal. Os investidores identificados no item (1) estão sujeitos a tratamento tributário favorável, conforme descrito a seguir.

De acordo com a Lei No. 10.833, de 29 de dezembro de 2003, os ganhos obtidos no exterior com a venda de ações localizadas no Brasil por não residentes poderão estar sujeitos à tributação no Brasil. Embora creiamos que as

ADSs não se enquadrem na definição de bens localizados no Brasil para fins desta norma, considerando o escopo geral e incerto da norma e a falta de decisões judiciais com respeito à mesma, somos incapazes de prever se tal entendimento irá de fato prevalecer nos tribunais brasileiros.

O depósito de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias em permuta por ADSs não está sujeito ao imposto de renda brasileiro se as ações preferenciais classe A ou as ações ordinárias estiverem registradas em conformidade com a Resolução No. 2.689 e se o respectivo detentor não estiver localizado em uma jurisdição de paraíso fiscal. Se as ações preferenciais ou ações ordinárias não estiverem registradas, ou se estiverem registradas, mas o respectivo detentor estiver localizado em uma jurisdição de paraíso fiscal, o depósito de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, em permuta por ADSs, poderá estar sujeito ao imposto brasileiro sobre lucros de capital à alíquota de 15%, ou 25% no caso de um residente de uma jurisdição de paraíso fiscal. A retirada de ações preferenciais classe A ou ordinárias, em permuta por ADSs, não fica sujeita ao imposto brasileiro. Por ocasião do recebimento das ações preferenciais classe A ou ações ordinárias subjacentes, um detentor não brasileiro, registrado em conformidade com os termos da Resolução No. 2.689, poderá registrar o valor de dólares norte-americanos dessas ações junto ao Banco Central do Brasil, conforme descrito a seguir sob o subtítulo *Capital Registrado*. Se esse detentor estrangeiro não se qualificar pela Resolução No. 2.689, estará sujeito a tratamento fiscal menos favorável conforme descrito acima em relação às permutas de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias.

Detentores não brasileiros estão sujeitos ao imposto de renda tributado a uma alíquota de 15%, ou 25% no caso de residentes em jurisdição de paraíso fiscal, sobre os ganhos realizados sobre vendas ou disposições de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias que não sejam nas bolsas de ações, futuros e mercadorias brasileiras, que então serão tributados à alíquota de 20%. Com referência aos resultados de um resgate ou de uma distribuição liquidante no que diz respeito às ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, a diferença entre o valor recebido e o valor em moeda estrangeira registrado junto ao Banco Central do Brasil, convertido para reais, à taxa de mercado comercial na data do resgate ou da distribuição de liquidação ficará sujeita ao imposto de renda a uma alíquota de 15%, uma vez que essas transações sejam tratadas como uma venda ou disposição efetuada fora das bolsas de ações, futuros e mercadorias brasileiras.

Os ganhos realizados com transações realizadas em bolsas de valores de ações, futuros e mercadorias brasileiras, por um investidor, em conformidade com a Resolução No. 2.689 e não situadas em uma jurisdição de paraíso fiscal ficam isentas do imposto de renda. O tratamento preferencial pela Resolução No. 2.689 não será aplicável se o detentor não brasileiro das ações preferenciais classe A ou ações ordinárias for residente em uma jurisdição de paraíso fiscal. Conseqüentemente, os ganhos realizados sobre transações realizadas por esse detentor em bolsas de valores brasileiras de ações, futuros e mercadorias ficam sujeitos a imposto de renda a uma alíquota de 20%.

Os detentores não brasileiros ficam sujeitos ao imposto de renda tributado a uma alíquota de 20% sobre os ganhos realizados sobre vendas ou disposições de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias que ocorram em bolsa de valores brasileira de ações, futuros e mercadorias a menos que essa venda ou disposição seja efetuada por um detentor não brasileiro que não seja residente em uma jurisdição de paraíso fiscal e (1) essa venda seja efetuada dentro do período de cinco dias úteis da retirada dessas ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, em permuta por ADSs, e seus resultados sejam remetidos para o exterior dentro desse período, ou (2) essa venda seja efetuada em conformidade com os termos da Resolução No. 2.689, por detentores não brasileiros registrados que obtenham registro junto à Comissão de Valores Mobiliários brasileira, caso em que o detentor estrangeiro é isento de imposto de renda.

O ganho realizado em consequência de uma transação em bolsa de valores brasileira de ações, futuros e mercadorias consiste na diferença entre o valor em moeda brasileira realizado sobre a venda ou disposição e o custo de aquisição, sem qualquer correção das ações vendidas em virtude de inflação. O ganho realizado em consequência de uma transação que não ocorra em bolsa de valores brasileira de ações, futuros e mercadorias será calculado com base no valor em moeda estrangeira registrado junto ao Banco Central do Brasil. É possível que o tratamento preferencial em vigor para detentores de ADSs e detentores não brasileiros de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, em conformidade com a Resolução No. 2.689, não tenha continuidade no futuro.

Nenhum exercício de direitos de preferência relacionados às ações preferenciais classe A ou ações ordinárias estará sujeito à tributação brasileira. Qualquer ganho da transação estará sujeito à tributação de renda brasileira de acordo com as mesmas regras aplicáveis à venda ou alienação de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias.

Outros impostos brasileiros. Não existem, no Brasil, impostos sobre herança, doações ou sucessões, aplicáveis à propriedade, transferência ou alienação de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias ou ADSs por um detentor não brasileiro, exceto para impostos sobre doações e heranças que são cobrados por alguns estados do Brasil sobre doações ou heranças concedidos por indivíduos ou entidades não residentes ou domiciliados no Brasil ou em um Estado por indivíduos ou entidades residentes ou domiciliados neste Estado do Brasil. Não existem, no Brasil, impostos de selo, sobre emissões, registros ou impostos ou direitos similares, passíveis de pagamento por parte de detentores de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias ou ADSs.

O imposto sobre transação financeira (“IOF”) pode ser aplicado sobre uma variedade de transações estrangeiras, incluindo a conversão da moeda brasileira para moeda estrangeira (por exemplo, para fins de pagamento de dividendos e juros) ou vice-versa (“IOF/câmbio”). O IOF/câmbio atualmente é de 0% com raras exceções, mas o Ministério da Fazenda tem o poder legal para aumentar a alíquota até o máximo de 25%. Qualquer eventual aumento somente será aplicável para o futuro.

O IOF pode também ser cobrado sobre transações envolvendo bônus ou títulos mobiliários (“IOF/títulos”) mesmo se as transações forem efetuadas nas bolsas de valores brasileiras de ações, futuros e mercadorias. A alíquota do IOF/títulos para as ações preferenciais classe A ou ações ordinárias ou ADS atualmente é de 0%. O Ministério da Fazenda, contudo, tem o poder legal para aumentar a alíquota até o máximo de 1,5% ao dia. Qualquer eventual aumento somente será aplicável para o futuro.

Além do IOF, a contribuição provisória sobre movimentação financeira (“CPMF”) será cobrada até dezembro de 2007 sobre todas as transferências de recursos ligadas a transações financeiras no Brasil.

Capital registrado. O valor de um investimento em ações preferenciais classe A ou ações ordinárias mantido por um detentor não brasileiro que obtenha registro em conformidade com os termos da Resolução No. 2.689, ou pelo depositário que represente esse detentor, é qualificável para registro junto ao Banco Central do Brasil, sendo que esse registro (o valor assim registrado é denominado capital registrado) permite a remessa para o exterior de moeda estrangeira, convertida à taxa de mercado comercial, adquirida com os resultados de distribuições sobre a alienação dessas ações preferenciais classe A ou ações ordinárias.

O capital registrado em relação a cada ação preferencial classe A ou ação ordinária comprada na forma de uma ADS, ou comprada no Brasil e mantida junto ao depositário em permuta por uma ADS, será igual a seu preço de compra (em dólares norte-americanos) para o comprador.

O capital registrado por uma ação preferencial classe A ou ação ordinária que é retirada por ocasião da devolução de uma ADSs será o equivalente, em dólares norte-americanos, a:

- (1) o preço médio de uma ação preferencial classe A ou ação ordinária nas bolsas de valores brasileiras de ações, futuros e mercadorias em que o maior número dessas ações foi vendido no dia da retirada, ou
- (2) se nenhuma das ações preferenciais classe A ou ações ordinárias foi vendida naquele dia, o preço médio, nas bolsas de valores brasileiras de ações, futuros e mercadorias em que o maior número de ações preferenciais classe A ou ordinárias foi vendido nas quinze sessões de pregão imediatamente precedentes a essa retirada.

O valor das ações preferenciais classe A ou ações ordinárias em dólares norte-americanos é determinado com base na média das taxas do mercado comercial cotadas pelo Banco Central do Brasil nessa data (ou, se o preço médio das ações preferenciais classe A ou ordinárias for determinado de acordo com a cláusula (2) da sentença anterior, a taxa média decorrente das cotações médias no mesmo período de dias utilizado para determinar o preço médio das ações preferenciais classe A ou ordinárias).

Um detentor estrangeiro de ações preferenciais classe A ou ações ordinárias pode sofrer atrasos na finalização desse registro que poderá atrasar as remessas para o exterior. Um atraso desses pode afetar, de forma desfavorável, o valor, em dólares norte-americanos, recebido pelo detentor não brasileiro.

Considerações do Imposto de Renda Federal nos Estados Unidos

A presente discussão se aplica apenas a detentores norte-americanos, conforme a seguir definidos, que deterão ação preferencial classe A ou ações ordinárias ou ADSs como bens de capital. Essa discussão não descreve todas as conseqüências fiscais que podem ser pertinentes à luz de circunstâncias específicas de um detentor ou a detentores que estejam sujeitos a regras especiais, tais como:

- algumas instituições financeiras,
- companhias de seguro,
- intermediários ou corretores de títulos mobiliários ou câmbio,
- pessoas que detenham ações preferenciais classe A, ordinárias ou ADSs como parte de uma transação de *hedge*, *straddle*, conversão ou outra transação integrada,
- detentores cuja moeda funcional não seja o dólar norte-americano,
- parcerias ou outras entidades classificadas como parcerias para fins de imposto de renda federal norte-americano,
- pessoas sujeitas a imposto mínimo alternativo, ou
- pessoas que detenham, seja explícita ou implicitamente, 10% ou mais de nossas ações com direito a voto.

A presente discussão se baseia no Código Tributário Federal de 1986, com as restrições até a presente data, pronunciamentos administrativos, decisões judiciais e Regulamentações do Tesouro, provisórias e propostas, sendo que alterações a qualquer uma delas poderá afetar as conseqüências fiscais descritas no presente. Os detentores devem consultar seus especialistas em tributação no que se refere à aplicação das leis de Imposto de Renda federal nos Estados Unidos a suas situações específicas, bem como quaisquer conseqüências fiscais que tenham origem nas leis de qualquer estado, local, ou com jurisdição fiscal que não seja norte-americana.

A presente discussão ainda se baseia, em parte, em declarações do depositário e na premissa de que cada obrigação no contrato de depósito, e em qualquer contrato relacionado, será cumprida em conformidade com seus termos.

Conforme utilizado no presente relatório anual, o termo “detentor norte-americano” significa um detentor de ações ordinárias ou de ADSs, que seja, para as finalidades do imposto de renda federal nos Estados Unidos:

- um cidadão norte-americano ou indivíduo estrangeiro residente nos Estados Unidos,
- uma sociedade criada ou constituída sob as leis dos Estados Unidos da América ou de qualquer subdivisão política do mesmo, ou
- um espólio ou fundo cujo rendimento está sujeito à tributação pelo Imposto de Renda federal dos Estados Unidos da América, independentemente da sua origem.

A expressão detentor dos Estados Unidos da América também inclui ex-cidadãos desse país.

Em geral, para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos da América, os detentores de ADRs que comprovem ADSs serão tratados como proprietários beneficiários das ações preferenciais classe A ou ordinárias representadas por esses ADSs. Depósitos e retiradas de ações preferenciais classe A ou ordinárias pelos detentores, em troca de ADSs, não resultarão na realização de ganhos ou perdas para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos da América.

Tributação de dividendos. As distribuições pagas sobre ADSs ou ações preferenciais classe A ou ações ordinárias, incluindo aquelas pagas na forma de dividendos ou juros sobre o capital próprio como determinado para fins de Imposto de Renda Federal dos Estados Unidos da América, antes da redução de quaisquer retenções de imposto de renda feitas, serão tributáveis como renda de dividendo estrangeiro e não serão elegíveis para a dedução permitida às corporações na forma de dividendos recebidos.

Os dividendos pagos em Reais deverão ser incluídos nos rendimentos, por um valor igual ao seu valor em dólares norte-americanos calculados por referência a uma taxa de câmbio em vigor na data em que os referidos itens forem recebidos. Caso a pessoa seja detentora de ADSs, será considerado como tendo recebido um dividendo, quando o dividendo for recebido pelo depositário.

Sujeito a certas exceções para posições de curto prazo e cobertura, o valor em dólar Americano dos dividendos recebidos por um indivíduo antes de 1 de Janeiro de 2009, com relação às ações de depositário americano estarão sujeitas a uma taxa máxima de 15%, caso os dividendos sejam “dividendos qualificados”. Os dividendos pagos sobre as ações de detentores norte-americanos serão tratados como dividendos qualificados se (i) as ações de detentores norte-americanos forem prontamente negociáveis em um mercado de valores mobiliários estabelecido nos Estados Unidos e (ii) a Companhia não foi, no ano anterior ao ano no qual o dividendo foi pago, e não é, no ano em que o dividendo foi pago, uma companhia de investimento estrangeiro passivo (“PFIC”), companhia controladora pessoal estrangeira, (“FPHC”) ou companhia de investimento estrangeiro (“FIC”). As ações do detentor norte-americano estão listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque e qualificar-se-ão como prontamente negociáveis em um mercado de valores mobiliários estabelecido nos Estados Unidos contanto que estejam assim listadas. Com base nas demonstrações financeiras auditadas da CVRD e o mercado relevante e dados do acionista, a CVRD crê que não foi tratada como uma PFIC, FPHC ou FIC para fins de imposto de renda federal americano com respeito a seu ano tributável de 2003. Além disso, com base nas demonstrações financeiras auditadas da CVRD e suas atuais expectativas com relação ao valor e a natureza de seus ativos, as fontes e a natureza de sua renda, e o mercado relevante e dados do acionista, não antecipamos tornarmos-nos uma PFIC, FPHC ou FIC para fins do ano tributável de 2004.

Com base na orientação existente, não fica inteiramente claro se os dividendos recebidos com relação às ações preferenciais classe A e ações ordinárias serão tratados como dividendos qualificados, em razão de as ações preferenciais classe A e as ações ordinárias não estarem, elas próprias, listadas em mercado de valores mobiliários nos Estados Unidos. Além disso, o Tesouro Americano anunciou sua intenção de promulgar regras consoante as quais portadores de ações de depositários norte-americanos, ações preferenciais classe A ou ações ordinárias e intermediários através dos quais tais títulos serão retidos terão a permissão de contar com certificações de emitentes para estabelecer se os dividendos são tratados como dividendos qualificados. Em razão de tais procedimentos ainda não terem sido emitidos, não está claro se seremos capazes de cumprir com os mesmos. Os portadores de ações depositárias norte-americanas, ações preferenciais classe A e ações ordinárias, devem consultar seus próprios especialistas em tributação assessores fiscais com relação à disponibilidade da alíquota reduzida de dividendos à luz de suas próprias circunstâncias específicas.

Sujeito às limitações e restrições geralmente aplicáveis, o detentor estará autorizado a receber um crédito contra as suas obrigações perante o imposto de renda federal dos Estados Unidos da América, ou a uma dedução no cálculo da sua renda tributável pelo Imposto de Renda Federal dos Estados Unidos da América, para fins de retenções de imposto de renda brasileiro. É preciso cumprir as exigências de um período mínimo de propriedade para ter o direito de reivindicar um crédito de imposto estrangeiro retido para fins de impostos brasileiros sobre os dividendos. A limitação sobre impostos estrangeiros qualificados para crédito é calculada separadamente para classes específicas de impostos sobre rendimentos. Nesse sentido, os dividendos pagos sobre nossas ações geralmente consistirão em “lucros passivos” (ou para alguns detentores, “renda de serviços financeiros”).

Tributação sobre ganhos de capital. Mediante a venda ou permuta de ações preferenciais classe A, ordinárias ou ADSs, o detentor reconhecerá ganhos ou prejuízos de capital para fins de imposto de renda federal dos Estados Unidos da América igual à diferença, se houver, entre o valor realizado na venda ou câmbio e a sua base tributária ajustada das ações preferenciais classe A ou ADSs. Os ganhos de capital de longo prazo reconhecido por um detentor norte-americano individual estarão sujeitos a uma taxa reduzida. Este ganho ou perda será um ganho ou perda de capital de longo prazo se o seu período de manutenção dos ADSs ou ações ordinárias exceder um ano. Qualquer ganho ou perda será, para fins de créditos fiscais, uma fonte norte-americana de ganho ou perda, de créditos fiscais estrangeiros nos Estados Unidos da América. Conseqüentemente, se o imposto de renda retido na fonte incide na alienação das ADSs, ações preferenciais classe A ou ações ordinárias e o detentor não possui receita significativa de fontes externas de outras origens, talvez não seja possível se beneficiar destes créditos fiscais. É recomendável consultar os próprios especialistas em tributação em relação à aplicação das regras de créditos fiscais estrangeiros para investir ou alienar as ADSs, ações preferenciais classe A ou ações ordinárias.

Caso um tributo brasileiro seja retido sobre a venda ou alienação das ações, o valor realizado por um detentor dos Estados Unidos da América incluirá o valor bruto das receitas da referida venda ou alienação, antes da dedução dos impostos brasileiros. Vide *Item 10. Informações Adicionais—Tributação – Considerações Fiscais Brasileiras.*

Apresentação de informações e retenção de recuperação

As declarações de informação podem ser entregues à Receita Federal Americana (IRS) em conexão com distribuições de ações preferenciais classe A ou ordinárias ou ADSs e das receitas da sua venda ou outra alienação. O detentor poderá estar sujeito à retenção de recuperação de tributos nos Estados Unidos da América sobre os referidos pagamentos se deixar de fornecer seu número de identificação de contribuinte ou de observar certos procedimentos de certificação, ou de algum modo estabelecer uma isenção da retenção de recuperação.

O valor de qualquer retenção de recuperação a ser efetivada de um pagamento ao detentor poderá ser lançado como crédito contra as suas obrigações de imposto de renda federal nos Estados Unidos da América e poderá lhe permitir obter um reembolso, desde que as informações exigidas sejam fornecidas à Receita Federal Americana.

DOCUMENTOS EXIGIDOS

Estamos sujeitos aos requisitos de informações da *Securities Exchange Act of 1934* (Lei de Títulos e Valores Mobiliários de 1934), conforme aditada, e em conformidade com a mesma apresentamos relatórios e outras informações à SEC. Os relatórios e outras informações entregues por nós à SEC poderão ser inspecionados e copiados nas instalações públicas de referência mantidas pela SEC na Sala 1024, 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549. É possível obter cópias destes materiais pelo correio junto à Public Reference Section (Seção de Referência Pública) da SEC, 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549, de acordo com as taxas estabelecidas. Estão à disposição para revisão os relatórios da CVRD e outras informações nos escritórios da Bolsa de Valores de Nova Iorque (New York Stock Exchange), 11 Wall Street, New York, New York 10005, em que as ADSs estão listadas. Nossos arquivamentos da SEC também estão disponíveis ao público no site da SEC: <http://www.sec.gov>. Para obter mais informações sobre como ter acesso a cópias dos arquivamentos públicos da CVRD na Bola de Valores de Nova Iorque, ligue para +1 (212) 656-5060.

Arquivamos, também, as Demonstrações Contábeis e outros relatórios periódicos na CVM.

Item 11. Divulgações quantitativas e qualitativas sobre riscos de mercado

Os principais riscos de mercado que enfrentamos são o risco da taxa de juros, risco da taxa de câmbio e risco do preço de commodities. Administramos alguns desses riscos com o uso de instrumentos derivativos. Nossa política tem sido de liquidar todos os contratos de derivativos em espécie, sem a entrega física do produto.

Nossa atividade de administração de riscos segue políticas e diretrizes revisadas e aprovadas pelo nosso Conselho de Administração. Essas políticas e diretrizes geralmente proíbem operações especulativas e requerem a diversificação de operações e de instituições com as quais operamos. Monitoramos e avaliamos nossa posição global diariamente com vistas a verificar os resultados financeiros e o impacto em nosso fluxo de caixa. Também

revisamos periodicamente os limites de crédito e riscos de crédito das instituições com as quais operamos. Reportamos à alta administração os resultados de nossas operações com derivativos, mensalmente.

Em 1º de janeiro de 2001, adotamos o SFAS 133 - “Accounting for Derivative Financial Instruments and Hedging Activities,” complementado pelos SFAS 137 e SFAS 138, e reconhecemos todos os derivativos em nosso balanço patrimonial a valores de mercado. Com isso, reconhecemos um ajuste inicial de transição de US\$ 12 milhões como despesa em nossa demonstração de resultado relativa às perdas não realizadas nos contratos em aberto em 31 de dezembro de 2000. Desde 1º de janeiro de 2001, todos os derivativos têm sido ajustados aos valores de mercado em cada data de balanço e o ganho ou perda incluído no resultado do exercício.

Os saldos ativos (passivos) em 31 de dezembro de 2003 e 2002 e a movimentação dos valores de mercado dos instrumentos financeiros derivativos são os seguintes:

	Ouro	Taxa de Juros (LIBOR)	Moedas	Alumina	Total
Ganhos (Perdas) Não Realizados, registro inicial, em 1º de janeiro de 2002	US\$ 7	US\$ (36)	US\$ (4)	—	US\$ (33)
Ganhos reconhecidos na consolidação da Alunorte	—	—	—	2	2
Liquidação Financeira	(2)	21	3	1	23
Ganhos (Perdas) Não Realizados no Período	(22)	(60)	(1)	—	(83)
Efeito da Variação Cambial	2	15	1	—	18
Ganhos (Perdas) Não Realizados em 31 de dezembro de 2002	US\$ (15)	US\$ (60)	US\$ (1)	US\$ 3	US\$ (73)
Liquidação Financeira	8	30	—	—	38
Ganhos (Perdas) Não Realizados no Período	(24)	(3)	6	(22)	(43)
Efeito da Variação Cambial	(1)	(13)	—	1	(13)
Ganhos (Perdas) Não Realizados em dezembro 31, 2003	US\$ (32)	US\$ (46)	US\$ 5	US\$ (18)	US\$ (91)

RISCO DE TAXA DE CÂMBIO E TAXA DE JUROS

A tabela a seguir apresenta um resumo das informações relativas à nossa dívida de longo prazo com as taxas pré-fixadas e flutuantes, categorizada por moeda local e moeda estrangeira e com o percentual do endividamento total nos períodos indicados, incluindo os empréstimos junto a partes relacionadas e terceiros, conforme apresentado em nossas Demonstrações Contábeis Consolidadas.

	Em 31 de dezembro			
	2002		2003	
	(Em milhões de US\$, exceto os percentuais)			
Dívida a taxas flutuantes:				
Denominado em Reais	US\$ 126	5,3%	US\$ 208	7,5%
Denominado em moeda estrangeira	1.293	54,8	1.427	51,6
Dívida a taxas pré-fixadas:				
Denominado em moeda estrangeira	940	39,9	1.132	40,9
Total	US\$ 2.359	100,0	US\$ 2.767	100,0

A tabela a seguir apresenta informações sobre o endividamento da Companhia em dezembro 31, 2003, sensíveis às mudanças nas taxas de juros e nas taxas de câmbio. A tabela apresenta os fluxos de caixa principais e as taxas médias ponderadas de juros relacionadas a estas obrigações por vencimento esperado. As taxas médias ponderadas de juros variáveis estão baseadas na taxa de referência aplicável (LIBOR ou TJLP) em 31 de dezembro de 2003. Os fluxos de caixa efetivos das obrigações são denominados em dólares norte-americanos ou em reais, conforme indicado.

	2005	2006	2007	2008	Até 2014	Total	Valor de mercado - Fluxo de Caixa em 31 de dezembro de 2003	Valor de mercado - Contabilidade em 31 de dezembro de 2003
(Em milhões de US\$)								
Denominado em dólares norte-americanos:								
Taxa Pré-Fixada								
Empréstimos de até 7%.....	US\$ —	US\$334	US\$337					
Empréstimos acima de 7%..	—	—	300	—	300	600	325	335
Empréstimos até 7%.....	13	39	34	33	153	272	272	272
Empréstimos acima de 7%..	64	42	43	38	73	260	260	260
	77	81	377	71	526	1.132	1.191	1.204
Taxa Flutuante								
Empréstimos até 7%.....	364	449	156	110	310	1.389	1.328	1.389
Empréstimos acima de 7%..	10	10	7	6	5	38	39	38
	374	459	163	116	315	1.427	1.367	1.427
Subtotal	451	540	540	187	841	2.559	2.558	2.631
Denominado em reais:								
Taxa Flutuante								
Empréstimo até 7%.....	3	1	—	—	90	94	95	94
Empréstimo acima de 7%....	26	23	14	11	40	114	108	114
Subtotal	29	24	14	11	130	208	203	208
Total	US\$67.5	US\$67.5						

Risco de Taxa de Juros

Estamos expostos ao risco da taxa de juros em nossa dívida a taxas flutuantes. Nossa dívida de taxa flutuante consiste principalmente em empréstimos em dólares norte-americanos relacionados a negócios financeiros e empréstimos de bancos comerciais e organizações multilaterais. Em geral, nossa dívida a taxas flutuantes em moeda estrangeira está principalmente sujeita a variações na London Interbank Offered Rate (Taxa Interbancária no Mercado de Londres), ou LIBOR. Nosso endividamento a taxas flutuantes denominado em reais está basicamente sujeito às variações na TJLP, fixada pelo Banco Central do Brasil.

Contratamos transações de derivativos de taxas de juros fundamentalmente para proteção contra as flutuações na taxa de juros em nossa dívida lastreada em LIBOR. Normalmente, não protegemos o endividamento baseado na TJLP. Nossos derivativos de taxas de juros geralmente consistem em opções que limitam nossa exposição às flutuações das taxas de juros. Um *cap* é a taxa de juros máxima que seríamos obrigados a pagar sobre o valor da dívida. Por outro lado, um *floor* é o valor mínimo de taxa de juros que seríamos obrigados a pagar sobre o valor da dívida. Certos *caps* estão sujeitos a limites que, se atingidos, eliminam a proteção fornecida pelo *cap*.

A tabela a seguir apresenta certas informações a respeito de nossos derivativos de taxa de juros em 31 de dezembro de 2002 e 2003:

	Em 31 de dezembro de 2002			Em 31 de dezembro de 2003			Vencimento final
	Valor Hipotético	Faixa da Taxa	(Perda) Não Realizada	Valor Hipotético	Faixa da Taxa	(perda) Não Realizada	
(Em milhões de US\$, exceto faixa da taxa)							
Floor.....	500	5,7-6,3%	(13)	500	5,7-6,0%	(16)	Nov/06
Swap.....	475	5,8-6,7%	(47)	454	5,8-6,7%	(30)	Out/07

Total

US\$ (60)

US\$ (46)

As perdas não realizadas de US\$ 60 milhões e US\$ 46 milhões representam o valor a pagar caso todas as transações tivessem sido liquidadas em 31 de dezembro de 2002 e 2003, respectivamente.

Risco da Taxa de Câmbio

Estamos expostos ao risco da taxa de câmbio associado com a nossa dívida denominada em moeda estrangeira. Por outro lado, uma parcela substancial de nossas receitas é denominada em, ou automaticamente indexada ao, dólar, enquanto a maioria de nossos custos é expressa em reais. Isso garante uma proteção natural contra qualquer desvalorização da moeda brasileira em relação ao dólar norte-americano. Quando ocorrer uma desvalorização, o impacto negativo imediato sobre a dívida em moeda estrangeira será compensado pelo efeito positivo da desvalorização sobre fluxos de caixa futuros. Desta forma, normalmente não utilizamos instrumentos derivativos para administrar nossa exposição do câmbio em nosso endividamento de longo prazo denominado em dólares norte-americanos. No entanto, monitoramos as flutuações de mercado e ocasionalmente usamos derivativos para minimizar os efeitos da volatilidade das taxas de câmbio no fluxo de caixa.

Periodicamente contratamos *swap* de moeda estrangeira para alterar as características de nossas aplicações financeiras denominadas em reais para instrumentos indexados ao dólar norte-americano. A extensão dessas transações depende da nossa percepção do mercado e risco da moeda, mas nunca é de natureza especulativa. Todas essas operações são marcadas a mercado a cada data de balanço e o efeito incluído como receita ou despesa financeira. Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e 2002, o uso de tais instrumentos financeiros não foi significativo.

Conforme supramencionado, a principal exposição a um risco de taxa de câmbio que temos está relacionado ao dólar norte-americano. Por outro lado, uma parte de nosso endividamento é denominada em euros e em ienes japoneses, e usamos instrumentos derivativos para nos proteger contra riscos específicos associados às oscilações da taxa de câmbio destas moedas em relação ao dólar.

A tabela a seguir apresenta certas informações a respeito de nossos derivativos de taxa de câmbio em 31 de dezembro de 2002 e 2003. Estes derivativos consistem em contratos de *forward*, que exigirão que compremos moedas estrangeiras conforme especificado a seguir:

	Em 31 de dezembro de 2002			Em 31 de dezembro de 2003			Vencimento Final
	Valor Hipotético	Faixa de Preço	Perda Não Realizada	Valor Hipotético	Faixa de Preço	Ganho Não Realizado	
	(em milhões, excetos valores em ienes)						
Compra de ienes.....	¥ 3.543	¥83- 91	US\$ —	¥ 3.385	¥ 79-83	US\$3	Abr/05
		Por US\$			Por US\$		
Compra de euros	€ 5	US\$ 1,18-1,23	(1)	€ 23	US\$ 1.22-1.23	2	Dez/11
		Por US\$			Por US\$		
Total			<u>US\$ (1)</u>			<u>US\$5</u>	

As perdas não realizadas no valor de US\$ 1 milhão e os ganhos não realizados de US\$ 5 milhões representam os valores a pagar caso todas as transações tivessem sido liquidadas em 31 de dezembro de 2003 e 31 de dezembro de 2003, respectivamente.

RISCO DE PREÇO DE COMMODITY

Estamos também sujeitos a riscos de mercado associados com alterações dos preços no mercado internacional para:

- minério de ferro e pelotas, que representaram 63,1% das nossas receitas consolidadas de 2003;
- minério de manganês e ferroligas, que representaram 6,3% das nossas receitas consolidadas de 2003;
- produtos de alumínio, que representaram 15,4% das nossas receitas consolidadas de 2003;
- ouro, que representou 0,4% de nossas receitas consolidadas em 2003 e que esperamos começar a produzir novamente em 2004 no início das operações comerciais de nossa mina de cobre de Sossego; e
- cobre, que esperamos começar a produzir em 2004.

Não realizamos transações com derivativos para proteger nossa exposição em minério de ferro, minério de manganês e ferroligas. Vide *Item 5. Revisão e Perspectivas Operacionais e Financeiras*.

Para administrar os riscos associados a alterações nos preços de alumínio, nossas coligadas Albras e Alunorte, respectivamente, realizam operações com derivativos envolvendo opções de venda e compra e contratos futuros (*forward contracts*). Estas transações com derivativos permitem às companhias estabelecer níveis médios mínimos de lucros para sua produção futura de alumínio superior ao seu custo de produção previsto e conseqüentemente garantem estabilidade na geração de caixa. Entretanto, estas operações também têm o efeito de reduzir os ganhos potenciais de aumentos de preço no mercado de entrega imediata de alumínio.

A tabela a seguir apresenta certas informações com respeito aos derivativos da Albras em 31 de dezembro de 2002 e 2003. Temos 51% do capital votante e 51% do capital total da Albras.

	Em 31 de dezembro de 2002			Em 31 de dezembro de 2003			Vencimento final
	Valor Hipotético	Faixa de Preço	Ganho (perda) Não Realizado(a)	Valor Hipotético	Faixa de Preço	Ganho (perda) Não Realizado(a)	
	(toneladas de alumínio)	(US\$ por tonelada)	(em milhões de US\$)	(toneladas de alumínio)	(US\$ por tonelada)	(em milhões de US\$)	
Opções de venda compradas	46.500	US\$1.390-1.500	US\$ 3.1	148.500	US\$1.390-1.450	US\$1.9	Jun/05
Forwards vendidos	39.250	1.400-1.600	5.9	27.000	1.400-1.600	(5.4)	Dez/06
Opções de compra vendidas	59.500	1.580-1.700	—	160.500	1.570-1.630	(9.8)	Jun/05

Outros instrumentos...	106.000	(0,8)	246.000	1.390-1.680	(6,9)	Dez/08
Total		<u>US\$ 14,7</u>			<u>US\$ (20,2)</u>	

A tabela a seguir apresenta certas informações a respeito do *portfólio* de derivativos da Alunorte em 31 de dezembro de 2002 e 2003. Temos 61,29% do capital votante e 57,0% do capital total da Alunorte. Consolidamos as operações da Alunorte em nossas Demonstrações Contábeis.

	Em 31 de dezembro de 2002			Em 31 de dezembro de 2003			Vencimento Final
	Valor Hipotético	Faixa de Preço	Ganho (perda) Não Realizado(a)	Valor Hipotético	Faixa de Preço	Ganho (perda) Não Realizado(a)	
	(toneladas de alumínio)	(US\$ por tonelada)	(em milhões de US\$)	(toneladas de alumínio)	(US\$ por tonelada)	(em milhões de US\$)	
Opções de venda compradas	27.500	US\$ 1400-1.530	US\$2,3	101,000	US\$1.390-1.450	US\$0,7	Jun/05
Futuros vendidos.....	12.000	1.400-1.578	1,7	—	1.540-1.580	—	—
Opções de compra vendidas	27.250	1.710-1.732	(0,3)	113.000	1.380-1.690	(6,1)	Jun/05
Outros instrumentos.....	69.500		(0,6)	240.000		(12,6)	Dez/08
Total			<u>US\$ 3,1</u>			<u>US\$ (18,0)</u>	

Para administrar os riscos associados com as flutuações do preço do ouro, contratamos operações de derivativos a fim de estabelecer níveis mínimos de lucros para a futura produção de ouro ou o conteúdo do ouro associado com a produção de cobre. Entretanto, elas também podem ter o efeito de eliminar ganhos potenciais quando ocorrem certos aumentos de preço no mercado à vista de ouro.

A tabela a seguir apresenta certas informações com respeito aos derivativos relacionados ao ouro em 31 de dezembro de 2002 e 2003:

	Em 31 de dezembro de 2002			Em 31 de dezembro de 2003			Vencimento Final
	Quantidade	Faixa de Preço	Ganho (perda) Não Realizado(a)	Quantidade	Faixa de Preço	Ganho (perda) Não Realizado(a)	
	(oz.)	(US\$ por oz.)	(em milhões de US\$)	(oz.)	(US\$ por oz.)	(em milhões de US\$)	
Opções de venda compradas	428.000	US\$270 - 355	US\$ 3,1	393.000	US\$270-385	US\$ 1,1	Dez/08
Opções de compra vendidas	595.000	316 – 407	(17,8)	423.000	317-440	(31,5)	Dez/08
Outros instrumentos.....	20.000	—	-	20.000	—	(1,4)	Nov/06
Total			<u>US\$(14,7)</u>			<u>US\$(31,8)</u>	

A perda não realizada no montante de US\$ 15 milhões e 32 milhões representam o valor a pagar caso todas as transações tivessem sido liquidadas em 31 de dezembro de 2002 e 2003, respectivamente.

RISCO DE CRÉDITO

Exposição e Risco das Instituições Financeiras

A CVRD tem uma política rígida relativa ao risco financeiro que podemos assumir com Instituições Financeiras.

Nosso portfólio é avaliado semestralmente em conformidade com critérios muito específicos, inclusive capacidade financeira, classificada por agências internacionais. Além disso, também consideramos a faixa de produtos financeiros que a instituição é capaz de oferecer. O processo é submetido à administração, que é responsável por aprovar e definir as condições finais.

Com esse procedimento, decidimos mitigar o risco financeiro e assegurar a qualidade de nossa exposição de crédito.

A CVRD investe suas participações em espécie e engaja-se em transações com derivativos apenas junto a instituições financeiras que tenham ao menos uma classificação de crédito "A".

Exposição de Crédito Comercial

A CVRD começou a implementar sua política de crédito comercial em 2003. A política estabelece um conjunto de regras sob as quais o Conselho Executivo aprova um Limite Anual de Exposição Comercial, representando a exposição máxima de crédito comercial que a CVRD irá arriscar. Este limite de exposição é aplicado a cada segmento de negócios da CVRD. Esta política delinea um procedimento para medir, conceder e controlar o crédito comercial dentro da CVRD que exige que cada cliente à procura de crédito comercial passe por uma avaliação de suas Demonstrações Contábeis, porte da companhia, desempenho anterior de pagamento e risco-país.

Em 2004, esperamos estender a política de crédito comercial a todas as empresas consolidadas da CVRD.

Item 12. Descrição dos títulos mobiliários exceto títulos patrimoniais

Não aplicável.

PARTE II

Item 13. Descumprimentos, dividendos atrasados e inadimplências

Nenhuma.

Item 14. Modificações relevantes aos direitos dos detentores dos títulos mobiliários e uso dos recursos

Nenhuma.

Item 15. Controles e procedimentos

A CVRD realizou uma avaliação sob a supervisão e com a participação da alta administração da CVRD, incluindo o Diretor Presidente e o Diretor Financeiro, da eficácia do modelo e operação dos controles e procedimentos da CVRD a partir do final do exercício coberto por esse relatório anual. A Vale Overseas realizou uma avaliação similar que confiou fundamentalmente na avaliação de seus controles pela CVRD. Há limitações inerentes à eficácia de qualquer sistema de controles e procedimentos, inclusive a possibilidade de falha humana e a circunvenção ou cancelamento dos controles e procedimentos. Por isso, mesmo os controles e procedimentos eficientes podem fornecer uma garantia razoável de alcançar seus objetivos de controle. Com base na avaliação descrita supra, o Diretor Presidente e o Diretor Financeiro da CVRD e o Conselheiro e Diretor Presidente e o Conselheiro e Diretor Financeiro da Vale Overseas concluíram que, a partir do final do exercício coberto por esse relatório anual, os controles e procedimentos são eficazes para fornecer segurança razoável de que as informações a serem divulgadas nos relatórios arquivados e enviados pela CVRD ou pela Vale Overseas, quando aplicável, de acordo com o Exchange Act, serão registradas, processadas, sumariadas e reportadas como e quando necessário.

Não houve alteração no controle interno de relatórios financeiros da CVRD ou da Vale Overseas durante os exercícios findados em 31 de dezembro de 2003 que já tenha afetado substancialmente ou que provavelmente venha a afetar substancialmente o controle interno de relatórios financeiros.

Item 16A. Perito financeiro do Comitê de Auditoria

O Conselho de Administração determinou que os membros do conselho da CVRD Arlindo Magno de Oliveira, Ricardo Carvalho Giamboni, Mário da Silveira Teixeira Júnior e Renato da Cruz Gomes sejam indicados como peritos financeiros do comitê de auditoria.

Item 16B. Código de ética

• CVRD tem adotado um código de ética que se aplica a todos os membros do conselho, diretores executivos e funcionários, inclusive o Diretor-Presidente e o Diretor Financeiro e o Diretor Contábil da CVRD. O código de ética da CVRD também se aplica à Vale Overseas e a seus conselheiros. Postamos cópias destes códigos de ética em nossa página na Internet no seguinte endereço: www.cvr.com.br. Cópias de nossos códigos de ética podem ser obtidas gratuitamente. Basta escrever para nós no endereço apresentado na capa deste Formulário 20-F. Nem a CVRD nem a Vale Overseas concedeu dispensas implícitas ou explícitas de seu código de ética aos diretores descritos acima desde sua adoção.

Item 16C. Honorários e serviços do contador principal

Honorários do Contador Principal

A PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes cobrou os seguintes honorários por serviços profissionais em 2002 e 2003.

	Ano encerrado em 31 de dezembro	
	2002	2003
	(milhares de US\$)	
Honorários de Auditoria	US\$316	US\$673
Honorários Relacionados à Auditoria	5	—
Honorários Fiscais	—	—
Todos os Outros Honorários	—	—
Total de Honorários	US\$321	US\$673

“Honorários de Auditoria” são os honorários agregados faturados pela PricewaterhouseCoopers pela auditoria de nossas demonstrações financeiras anuais e consolidadas, revisões das demonstrações contábeis interinas e serviços de certificação fornecidos com relação a arquivamentos e compromissos oficiais ou regulatórios. “Honorários Relacionados à Auditoria” são os honorários cobrados pela PricewaterhouseCoopers pela garantia e serviços afins que estejam de fato relacionados ao desempenho da auditoria ou revisão de nossas demonstrações contábeis e não se incluam nos “Honorários de Auditoria”. Em 2002, esta categoria incluía honorários para consultas ao tratamento contábil GAAP do Brasil de determinados investimentos nos consórcios de energia elétrica.

Políticas e Procedimentos Pré-aprovados pelo Comitê de Auditoria

Nosso conselho de Administração atualmente atua como um Comitê de Auditoria para fins da Lei de Sarbanes-Oxley de 2002. Nosso Conselho de Administração exige que a gerência obtenha a aprovação do conselho antes de contratar auditores independentes para prestar quaisquer serviços de auditoria ou não-auditoria permitida para nós ou nossas controladas. Consoante esta política, nosso Conselho de Administração pré-aprova todos os serviços de auditoria e não-auditoria prestados à CVRD e suas subsidiárias por seus respectivos auditores independentes.

O processo de pré-aprovação do conselho funciona da seguinte forma. Todo ano, cada um dos auditores independentes da CVRD e suas subsidiárias prepara uma lista de serviços que se propõem a prestar durante o exercício vindouro. Estes serviços propostos são apresentados primeiro ao nosso comitê de auditoria de assessoramento e então ao Conselho de Administração, que avalia e aprova os serviços. A gerência não tem permissão de contratar nossos auditores para qualquer serviço de auditoria ou não-auditoria aprovado pelo Conselho de Administração sem antes obter aprovação do Conselho de Administração para tais serviços adicionais.

PARTE III

Item 17. Demonstrações contábeis

O registrante respondeu ao item 18 em lugar de responder a este item.

Item 18. Demonstrações contábeis

Item 19. Anexos

<u>Número do Anexo</u>	
1.1	Estatuto Social da Companhia Vale do Rio Doce (tradução em inglês)
1.2 (*)	Memorando e Estatutos de Constituição da Vale Overseas Limited
1.3	Alteração dos Estatutos de Constituição da Vale Overseas Limited em 6 de março de 2002.
1.4	Alteração dos Estatutos de Constituição da Vale Overseas Limited em 23 de julho de 2003.
1.5	Alteração dos Estatutos de Constituição da Vale Overseas Limited em 7 de janeiro de 2004.
8	Lista das Controladas
12.1	Certificação do Diretor Presidente da CVRD, em conformidade com as Regras 13a-14 e 15d-14 da Lei do Mercado de Capitais (Securities Exchange Act) de 1934.
12.2	Certificação do Diretor Financeiro da CVRD, em conformidade com as Regras 13a-14 e 15d-14 da Lei do Mercado de Capitais (Securities Exchange Act) de 1934.
12.3	Certificação do Diretor e Executivo Principal da Vale Overseas, em conformidade com as Regras 13a-14 e 15d-14 da Lei do Mercado de Capitais (Securities Exchange Act) de 1934.
12.4	Certificação do Diretor Executivo Principal e do Diretor Financeiro Principal da Vale Overseas, em conformidade com as Regras 13a-14 e 15d-14 da Lei do Mercado de Capitais (Securities Exchange Act) de 1934.
13.1	Certificação do Diretor Presidente e do Diretor Financeiro da CVRD, em conformidade com a Seção 906 da Lei Sarbanes-Oxley de 2002
13.2	Certificação do Diretor Executivo Principal e do Diretor Financeiro Principal da Vale Overseas, em conformidade com a Seção 906 da Lei Sarbanes-Oxley de 2002
14.1	Consentimento da PricewaterhouseCoopers, CVRD e Vale Overseas.
14.2	Consentimento da Trevisan (Albras).
14.3	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Albras).
14.4	Consentimento da Trevisan (Alunorte).
14.5	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Alunorte).
14.6	Consentimento da KPMG LLP (CSI).
14.7	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Cenibra)
14.8	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Docenave).
14.9	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Hispanobras)
14.10	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Itabrasco).
14.11	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Kobrasco).
14.12	Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (MRN).

- 14.13 Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Nibrasco).
- 14.14 Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu para os três anos encerrados em 31 de dezembro de 2003 (Valesul).
- 14.15 Consentimento da KPMG Auditores Independentes (Valesul).
- 14.16 Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (RDM).
- 14.17 Consentimento da Deloitte Touche Tohmatsu (Urucum).
- 14.18 Consentimento da Golder Associates S.A.

(*) Incorporada em referência ao relatório anual no Form 20-F da CVRD e Vale Overseas Limited para o ano encerrado em 31 de dezembro de 2002.

ASSINATURAS

O registrante certifica que cumpriu todos os requerimentos para o arquivamento do Form 20-F e que assina como representante legal, devidamente autorizado.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE

Por: /s/ Roger Agnelli
Nome Roger Agnelli
:
Cargo Diretor-Presidente
:

Por: /s/ Fabio de Oliveira Barbosa
Nome Fabio de Oliveira Barbosa
:
Cargo Diretor Executivo Responsável
: pela Área de Finanças
Corporativas

VALE OVERSEAS LIMITED

Por: /s/ Fabio de Oliveira Barbosa
Nome Fabio de Oliveira Barbosa
:
Cargo Conselheiro e Diretor-Presidente
:

Por: /s/ Fernando Ramos Nóbrega
Nome Fernando Ramos Nóbrega
:
Cargo Conselheiro e Diretor Financeiro
:

Data: junho de 2004

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE

ÍNDICE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS

(Tradução livre do relatório original em inglês, sobre as demonstrações contábeis preparadas de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América)

	Página
Parecer da PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes	F-2
Balancos Patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2003 e 2002	F-3
Demonstrações consolidadas dos resultados para os três anos findos em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001	F-5
Demonstrações consolidadas dos fluxos de caixa para os três anos findos em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001	F-6
Demonstrações consolidadas das mutações do patrimônio líquido para três anos findos em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001	F-7
Notas explicativas às demonstrações contábeis consolidadas	F-8

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

(Tradução livre do parecer original em inglês, sobre demonstrações contábeis preparadas de acordo com princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América)

Aos Diretores e Acionistas da Companhia Vale do Rio Doce

Com base em nossos exames e nos pareceres de outros auditores, somos de opinião que os balanços patrimoniais consolidados e as correspondentes demonstrações consolidadas dos resultados, dos fluxos de caixa e das mutações do patrimônio líquido, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição financeira da Companhia Vale do Rio Doce e suas controladas em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 e os resultados de suas operações e os fluxos de caixa dos três anos findos em 31 de dezembro de 2003 de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América. Essas demonstrações contábeis foram elaboradas sob a responsabilidade da administração da Companhia; nossa responsabilidade é a de emitir um parecer sobre essas demonstrações contábeis com base em nossos exames. Não foram por nós examinadas as demonstrações contábeis de certas coligadas, cujos investimentos totalizam US\$376 milhões e US\$343 milhões em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, respectivamente, e ganhos de equivalência patrimonial de US\$157 milhões, US\$60 milhões and US\$53 milhões para 2003, 2002 e 2001, respectivamente. Também, não examinamos as demonstrações contábeis de certas controladas para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001, cujas demonstrações contábeis refletem um total de ativos de US\$1.352 milhões e US\$969 milhões em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, respectivamente, e um total de receitas de US\$839 milhões, US\$426 milhões e US\$407 milhões para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001, respectivamente. As demonstrações contábeis destas coligadas e controladas foram examinadas por outros auditores, cujos pareceres nos foram fornecidos, e nosso parecer, no que diz respeito aos valores dessas coligadas e controladas, baseia-se exclusivamente nos pareceres desses auditores. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria geralmente aceitas nos Estados Unidos da América, que requerem que os exames sejam planejados e conduzidos com o objetivo de comprovar a adequada apresentação das demonstrações contábeis em todos os seus aspectos relevantes. Um exame compreende a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e informações contábeis divulgados nas demonstrações contábeis, avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração, bem como a apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto. Acreditamos que nossos exames e os pareceres de outros auditores proporcionam bases razoáveis para a emissão do parecer acima.

Como mencionado na nota explicativa 4 das demonstrações contábeis, a Companhia mudou seu método de contabilização de obrigações com descontinuação de uso de ativos, a partir de 1º de janeiro de 2003.

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes

Rio de Janeiro, Brasil
20 de fevereiro de 2004

Balancos Patrimoniais Consolidados

Em milhões de dólares norte-americanos

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Ativo		
Circulante		
Caixa e equivalentes.....	585	1.091
Contas a receber		
Partes relacionadas.....	115	121
Outros.....	703	539
Empréstimos e adiantamentos - partes relacionadas.....	56	49
Estoques.....	505	292
Imposto de renda diferido.....	91	211
Outros.....	419	286
	2.474	2.589
Imobilizado líquido.....	6.484	3.297
Investimentos em coligadas, joint ventures e outros investimentos		
líquidas de provisão para perdas em investimentos.....	1.034	732
Outros ativos		
Ágio na aquisição de controladas.....	451	412
Empréstimos e adiantamentos		
Partes relacionadas.....	40	89
Outros.....	68	73
Custo de pensão pago antecipadamente.....	82	79
Imposto de renda diferido.....	234	358
Depósitos judiciais.....	407	239
Ganhos não realizados com instrumentos derivativos	5	3
Outros.....	155	84
	1.442	1.337
TOTAL.....	11.434	7.955

Balanços Patrimoniais Consolidados

Em milhões de dólares norte-americanos

(Continuação)

(Exceto números de ações)

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Passivo e Patrimônio Líquido		
Circulante		
Fornecedores.....	482	365
Salários e encargos sociais.....	78	76
Juros sobre o capital próprio.....	118	3
Parcela circulante de empréstimos e financiamentos de longo prazo.....	1.009	717
Empréstimos e financiamentos.....	129	184
Empréstimos de partes relacionadas.....	119	64
Outros.....	318	99
	2.253	1.508
Exigível a longo prazo		
Benefícios de pós-aposentadoria de funcionários.....	198	141
Empréstimos e financiamentos.....	2.767	2.359
Empréstimos de partes relacionadas.....	4	7
Provisões para contingências (nota explicativa 18).....	635	428
Perda não realizada com instrumentos derivativos.....	96	76
Outros.....	268	122
	3.968	3.133
Participação minoritária.....	329	27
Patrimônio líquido		
Ações preferenciais classe A - 600.000.000 ações autorizadas, sem valor nominal e 138.575.913 emitidas.....	1.055	904
Ações ordinárias - 300.000.000 ações autorizadas, sem valor nominal e 249.983.143 emitidas.....	1.902	1.630
Ações em tesouraria - 4.183 (2002 - 4.481) ações preferenciais e 4.715.170 ações ordinárias.....	(88)	(88)
Capital integralizado adicional.....	498	498
Outros lucros abrangentes acumulados.....	(4.375)	(5.175)
Reservas de lucros.....	3.035	2.230
Lucros acumulados.....	2.857	3.288
	4.884	3.287
TOTAL.....	11.434	7.955

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis consolidadas.

Demonstrações Consolidadas dos Resultados

Em milhões de dólares norte-americanos

(exceto números de ações e valores por ação)

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2003	2002	2001
Receitas operacionais, líquidas de descontos, devoluções e abatimentos			
Vendas de minerais e metais			
Minério de ferro e pelotas.....	3.500	2.820	2.600
Ouro.....	21	103	139
Manganês e ferroligas.....	349	283	259
Potássio.....	94	91	71
Outros.....	96	45	41
	4.060	3.342	3.110
Receitas de serviços de logística.....	604	458	608
Produtos de alumínio.....	852	462	284
Outros produtos e serviços.....	29	20	75
	5.545	4.282	4.077
Impostos sobre vendas e serviços.....	(195)	(159)	(142)
Receitas operacionais líquidas.....	5.350	4.123	3.935
Despesas e custos operacionais			
Custo de minerais e metais vendidos.....	(2.066)	(1.579)	(1.550)
Custo de serviços de logística.....	(370)	(252)	(378)
Custo de produtos de alumínio.....	(678)	(412)	(269)
Outros.....	(14)	(20)	(75)
	(3.128)	(2.263)	(2.272)
Despesas com vendas, gerais e administrativas.....	(265)	(224)	(241)
Pesquisa e desenvolvimento.....	(82)	(50)	(43)
Participação dos empregados nos resultados.....	(32)	(38)	(38)
Outros.....	(199)	(119)	(379)
	(3.706)	(2.694)	(2.973)
Resultado operacional.....	1.644	1.429	962
Receitas (despesas) não-operacionais			
Receitas financeiras.....	102	127	135
Despesas financeiras.....	(351)	(375)	(335)
Ganhos (perdas) cambial e monetária, líquidos.....	242	(580)	(426)
Ganhos na venda de investimentos.....	17	-	784
	10	(828)	158
Lucro antes do imposto de renda, do resultado de participação societária, e da participação minoritária.....	1.654	601	1.120
Imposto de renda			
Corrente.....	(90)	(12)	46
Diferido.....	(207)	161	172
	(297)	149	218
Equivalência patrimonial em coligadas e <i>joint ventures</i> e variação na provisão para perdas em investimentos.....	306	(87)	(53)
Participação minoritária.....	(105)	17	2
Lucro das operações continuadas.....	1.558	680	1.287
Mudança no método de contabilização de obrigações com descontinuação de uso de ativos (nota explicativa 4).....	(10)	-	-
Lucro líquido do período.....	1.548	680	1.287
Lucro básico por Ação Preferencial Classe A	4,03	1,77	3,34
Lucro básico por Ação Ordinária	4,03	1,77	3,34
Média ponderada do número de ações em circulação (milhares de ações)			
Ações ordinárias.....	245.268	249.864	249.864
Ações preferenciais Classe A.....	138.571	135.042	135.042

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis consolidadas.

Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa
Em milhões de dólares norte-americanos

Exercícios findos em
31 de dezembro

	2003	2002	2001
Fluxos de caixa provenientes das atividades operacionais:			
Lucro líquido.....	1.548	680	1.287
Ajustes para reconciliar o lucro líquido com recursos provenientes das atividades operacionais:			
Depreciação, exaustão e amortização.....	238	214	212
Dividendos recebidos.....	197	91	132
Equivalência patrimonial em coligadas e <i>joint ventures</i> e provisão para perdas em investimentos.....	(306)	87	53
Imposto de renda diferido.....	207	(161)	(172)
Provisão para outras contingências.....	9	53	79
Provisão para desvalorização de ativo imobilizado.....	51	62	79
Ganho na alienação de investimentos.....	(17)	-	(784)
Mudança no método de contabilização de obrigações com descontinuação de uso de ativos (nota explicativa 4).....	10	-	-
Fundo de pensão.....	12	11	32
Perdas (ganhos) cambial e monetária.....	(382)	1.031	460
Perdas (ganhos) líquidos não realizados com instrumentos derivativos.....	43	83	38
Participação minoritária.....	105	(17)	(2)
Outros.....	(15)	46	131
Redução (aumento) em ativos:			
Contas a receber.....	37	(123)	(49)
Estoques.....	(22)	(69)	(40)
Outros.....	(9)	(105)	17
Aumento (redução) em passivos:			
Fornecedores.....	(18)	102	21
Salários e encargos sociais.....	(25)	23	42
Outros.....	94	94	(18)
Recursos líquidos provenientes das atividades operacionais.....	1.757	2.102	1.518
Fluxos de caixa provenientes das atividades de investimento:			
Empréstimos e adiantamentos a receber			
Partes relacionadas			
Adições.....	(157)	(101)	(75)
Pagamentos.....	71	75	79
Outros.....	35	20	7
Garantias e depósitos.....	(99)	(78)	(85)
Adições em investimentos.....	(68)	(1)	(338)
Adições ao imobilizado.....	(1.543)	(766)	(595)
Recursos provenientes da venda de investimentos.....	83	-	989
Recursos provenientes da alienação de bens do imobilizado.....	58	7	3
Recursos utilizados na aquisição de controladas, líquidos do caixa adquirido.....	(380)	(45)	(516)
Recursos líquidos utilizados nas atividades de investimento.....	(2.000)	(889)	(531)
Fluxos de caixa provenientes das atividades de financiamento:			
Empréstimos e financiamentos de curto prazo (captações líquidas).....	(38)	(345)	(28)
Empréstimos			
Partes relacionadas			
Adições.....	72	54	145
Pagamentos.....	(26)	(75)	(44)
Empréstimos e financiamentos de longo prazo			
Partes relacionadas.....	14	17	66
Outros.....	1.025	698	317
Pagamentos de empréstimos e financiamentos de longo prazo			
Partes relacionadas.....	(4)	(15)	(40)
Outros.....	(766)	(330)	(310)
Juros sobre o capital próprio pagos a acionistas.....	(675)	(602)	(1.066)
Ações em tesouraria.....	-	-	(27)
Recursos líquidos provenientes das (utilizados nas) atividades de financiamento.....	(398)	(598)	(987)
Aumento (diminuição) de caixa e equivalentes.....	(641)	615	-
Efeito de variações da taxa de câmbio no caixa e equivalentes.....	135	(641)	(94)
Caixa e equivalentes no início do período.....	1.091	1.117	1.211
Caixa e equivalentes no final do período.....	585	1.091	1.117
Pagamentos efetuados durante o período:			
Juros de curto prazo.....	(7)	(46)	(45)
Juros de longo prazo.....	(178)	(157)	(164)
Imposto de renda.....	(55)	(12)	(46)
Transações que não envolveram caixa			
Contribuição especial ao fundo de pensão em ações da CSN.....	-	-	(249)
Conversão de empréstimos concedidos em investimentos.....	(187)	(55)	(35)
Imposto de renda pago com créditos.....	(81)	-	-

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis consolidadas.

Demonstrações Consolidadas das Mutações do Patrimônio Líquido
Em milhões de dólares norte-americanos
(exceto números de ações e valores por ação)

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2003	2002	2001
Ações preferenciais classe A (incluindo uma ação especial)			
Saldo inicial.....	904	820	709
Transferência de reservas de lucros.....	151	84	111
Saldo final.....	1.055	904	820
Ações ordinárias			
Saldo inicial.....	1.630	1.479	1.279
Transferência de reservas de lucros.....	272	151	200
Saldo final.....	1.902	1.630	1.479
Ações em tesouraria			
Saldo inicial.....	(88)	(88)	(61)
Aquisições em 2001.....	-	-	(27)
Saldo final.....	(88)	(88)	(88)
Capital integralizado adicional			
Saldo final.....	498	498	498
Outros lucros abrangentes acumulados			
Valores não reconhecidos como custo líquido de pensão no período			
Saldo inicial.....	-	-	(100)
Excesso do passivo mínimo adicional.....	-	-	151
Imposto de renda sobre a variação acima.....	-	-	(51)
Saldo final.....	-	-	-
Ajustes acumulados de conversão			
Saldo inicial.....	(5.185)	(3.475)	(2.972)
Variação no período.....	736	(1.710)	(503)
Saldo final.....	(4.449)	(5.185)	(3.475)
Ganho não realizado em investimentos avaliados a valor de mercado			
Saldo inicial.....	-	-	24
Variações no período.....	74	-	(24)
Saldo final.....	74	-	-
Ajuste relativo a investimentos em coligadas			
Saldo inicial.....	10	10	8
Variações no período.....	-	-	2
Transferência para lucros acumulados.....	(10)	-	-
Saldo final.....	-	10	10
Total de outros lucros abrangentes acumulados.....	(4.375)	(5.175)	(3.465)
Reservas de lucros			
Saldo inicial.....	2.230	3.212	3.537
Transferência (para) de lucros acumulados.....	1.228	(747)	(14)
Transferência para capital.....	(423)	(235)	(311)
Saldo final.....	3.035	2.230	3.212
Lucros acumulados			
Saldo inicial.....	3.288	2.184	1.647
Lucro líquido do período.....	1.548	680	1.287
Juros sobre capital próprio atribuídos aos acionistas			
Ações preferenciais classe A.....	(275)	(117)	(276)
Ações ordinárias.....	(486)	(206)	(488)
Apropriações (para) de reservas de lucros.....	(1.218)	747	14
Saldo final.....	2.857	3.288	2.184
Total do patrimônio líquido.....	4.884	3.287	4.640
O lucro (prejuízo) abrangente é constituído de:			
Lucro líquido do período.....	1.548	680	1.287
Valores não reconhecidos como custo líquido de pensão no período.....	-	-	100
Ajustes acumulados de conversão.....	736	(1.710)	(503)
Ganho (perda) não realizado em investimentos avaliados a valor de mercado.....	74	-	(24)
Variações relativas a investimentos em coligadas.....	-	-	2
O lucro (prejuízo) abrangente total.....	2.358	(1.030)	862
Ações			
Ações preferenciais classe A (incluindo uma ação especial).....	138.575.913	138.575.913	138.575.913
Ações ordinárias.....	249.983.143	249.983.143	249.983.143
Ações em tesouraria (1)			
Saldo inicial.....	(4.719.651)	(4.715.261)	(3.659.311)
Aquisições.....	-	(4.390)	(1.055.950)
Vendas.....	298	-	-
Saldo final.....	(4.719.353)	(4.719.651)	(4.715.261)
	383.839.703	383.839.405	383.843.795
Juros sobre capital próprio atribuídos aos acionistas (por ação)			
Ações preferenciais classe A (incluindo uma ação especial).....	1,98	0,84	1,99
Ações ordinárias.....	1,98	0,84	1,99

(1) Até 31 de dezembro de 2003, haviam sido adquiridas 4.715.170 ações ordinárias e 4.183 ações preferenciais, que permanecem em tesouraria, no montante de US\$88. As 4.715.170 ações ordinárias estão em garantia de um empréstimo da nossa controlada Alunorte.

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis consolidadas.

Notas Explicativas às Demonstrações Contábeis Consolidadas
Em milhões de dólares norte-americanos, a menos que informado

1 A Companhia e suas operações

A Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) é uma sociedade anônima devidamente organizada sob as leis da República Federativa do Brasil. Nossas operações são executadas pela CVRD e suas controladas, *joint ventures* e coligadas, e consistem principalmente de mineração, produção de metais não ferrosos e logística, bem como atividades de energia, alumínio e aço. Maiores detalhes sobre nossas operações e das nossas *joint ventures* e coligadas estão descritas na nota explicativa 13.

As principais controladas operacionais que consolidamos são:

Controlada	% participação	Localização da sede	Atividade principal
Alumina do Norte do Brasil S.A. - Alunorte	57	Brasil	Alumínio
CADAM S.A. (2) (4)	37	Brasil	Caulim
CELMAR S.A. - Indústria de Celulose e Papel (3)	100	Brasil	Celulose
CVRD Overseas Ltd.	100	Ilhas Cayman	Trading
Ferrovias Centro-Atlântica S.A. (4)	100	Brasil	Logística
Ferteco Mineração S.A. - FERTECO (3)	100	Brasil	Minério de ferro e pelotas
Itabira Rio Doce Company Ltd. - ITACO	100	Ilhas Cayman	Trading
Mineração Serra do Sossego S.A. (1) (5)	100	Brasil	Cobre
Minerações Brasileiras Reunidas S.A. - MBR (4) (7)	56	Brasil	Minério de ferro
Navegação Vale do Rio Doce S.A. - DOCENAVE	100	Brasil	Navegação
Pará Pigmentos S.A.	82	Brasil	Caulim
Rio Doce International Finance Ltd. - RDIF	100	Bahamas	International finance
Rio Doce Manganês Europe - RDME	100	França	Ferroligas
Rio Doce Manganese Norway - RDMN	100	Noruega	Ferroligas
Salobo Metais S.A. (1)	100	Brasil	Cobre
Rio Doce Manganês S.A. (6)	100	Brasil	Manganês e Ferroligas
Urucum Mineração S.A.	100	Brasil	Minério de Ferro, Ferroligas e Manganês
Vale do Rio Doce Alumínio S.A. - ALUVALE (5)	100	Brasil	Alumínio

(1) Empresa em fase pré-operacional

(2) Através da Caemi Mineração e Metalurgia S.A.

(3) Incorporada pela CVRD em 29 de agosto de 2003

(4) Consolidada a partir de setembro de 2003

(5) Incorporada pela CVRD em 30 de dezembro de 2003

(6) Anteriormente denominada SIBRA-Eletrosiderúrgica Brasileira S.A.

(7) Através da Caemi Mineração e Metalurgia S.A. e Belém Administrações e Participações Ltda.

2 Base de consolidação

As demonstrações contábeis das empresas nas quais temos a maioria das ações e o controle da administração são consolidadas, com eliminação de todas as principais contas e transações entre as mesmas. Os investimentos não consolidados em coligadas e *joint ventures* estão demonstrados ao custo mais a nossa participação em seus resultados não distribuídos. Nesta categoria estão incluídas certas *joint ventures* onde temos participação majoritária, mas não possuímos controle efetivo na administração estabelecido no acordo de acionistas. Quando aplicável, constituímos provisão para perdas em investimentos com patrimônio líquido negativo (veja nota explicativa 13).

Calculamos o valor de nossos investimentos através da comparação dos valores registrados em nosso balanço anual com a cotação de mercado disponível para o referido investimento na mesma data. Se a cotação de mercado disponível está abaixo do valor registrado em nosso balanço e tal desvalorização não for temporária, baixamos o valor de nossos investimentos até o limite calculado pela cotação de mercado disponível.

Definimos *joint ventures* como negócios nos quais a Companhia e um pequeno grupo de outros sócios, participam cada um ativamente na administração da entidade, baseado em acordo de acionistas. Definimos coligadas como negócios nos quais participamos como acionistas minoritários mas com influência significativa nas políticas operacional e financeira da empresa investida.

3 Resumo das principais práticas contábeis

Na preparação das demonstrações contábeis consolidadas, somos solicitados a usar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos, receitas e despesas. Portanto, nossas demonstrações contábeis consolidadas incluem estimativas referentes à vida útil do ativo imobilizado, provisões necessárias para passivos contingentes, uso de taxas médias de câmbio, valores de mercado atribuídos a ativos e passivos em transações de aquisição de empresas, provisão para perdas de créditos de imposto de renda, benefícios pós-aposentadoria para empregados e outras avaliações semelhantes, podendo os resultados efetivos ser divergentes das nossas estimativas.

(a) Base de apresentação

Preparamos as demonstrações contábeis consolidadas de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América ("US GAAP"), que diferem, em certos aspectos, das práticas contábeis adotadas no Brasil utilizadas na preparação das nossas demonstrações contábeis pela legislação societária.

Os valores em dólares norte-americanos referentes aos períodos apresentados foram convertidos (traduzidos) a partir dos valores em moeda brasileira, em conformidade com os critérios estipulados no "Statement of Financial Accounting Standards 52" – "Foreign Currency Translation" – (SFAS 52).

Antes de 1º de julho de 1997 o Brasil era considerado, nos termos do SFAS 52, como sendo um país de economia hiperinflacionária, e como consequência, até 30 de junho de 1997, adotávamos o dólar norte-americano tanto como moeda funcional quanto de reporte.

A partir de 1º de julho de 1997, concluímos que a economia brasileira havia deixado de ser hiperinflacionária e mudamos a moeda funcional de dólares norte-americanos para a moeda local (reais brasileiros) para as operações brasileiras e correções do gênero. Conseqüentemente, convertemos os valores em dólares norte-americanos de ativos e passivos não-monetários à taxa de câmbio corrente e esses valores se tornaram as novas bases contábeis para esses ativos e passivos.

Convertemos todos os ativos e passivos em dólares norte-americanos à taxa de câmbio corrente (R\$2,8892 e R\$3,5333 para US\$1.00 em 31 de dezembro de 2003 e 2002, respectivamente), e todas as contas nas demonstrações dos resultados (inclusive valores relativos à indexação da moeda local e variações cambiais sobre ativos e passivos em moeda estrangeira) às taxas médias de cada período. Os ganhos ou perdas resultantes desse novo processo de conversão foram incluídos nos ajustes acumulados de conversão no patrimônio líquido.

Os ganhos (perdas) cambiais líquidas refletidas em nossa demonstração de resultado foram de \$222, (\$515) e (\$410) em 2003, 2002 e 2001, respectivamente, incluídas na linha "Perdas cambial e monetária, líquida".

(b) Transações de Aquisição de Empresas

Adotamos os procedimentos determinados pelo SFAS 141 - "Business Combinations" para reconhecer a aquisição de participações em outras companhias. O método de contabilização usado em nossas "combinações de negócios" (business combinations) é o "método de compra" (purchase method), o qual requer que os adquirentes determinem razoavelmente o valor de mercado dos ativos e passivos identificados das companhias adquiridas, individualmente, de maneira a determinar o ágio pago na compra, a ser registrado como um ativo intangível. Na aquisição de ativos que incluem os direitos a reservas minerais de recursos naturais, o estabelecimento dos valores para esses ativos incluem a alocação do valor de mercado às reservas compradas, as quais estão classificadas no balanço patrimonial como imobilizado.

O ágio foi amortizado de maneira sistemática pelos períodos estimados a serem beneficiados até

31 de dezembro de 2001. Como requerido pelo SFAS 142 – “Goodwill and Other Intangible Assets” desde 1º de janeiro de 2002, o ágio resultante das aquisições não é amortizado, mas é testada sua desvalorização ao menos uma vez no ano e reduzido ao seu valor justo na medida em que tal desvalorização é mensurada.

(c) Estoques

Os estoques estão demonstrados pelo menor valor entre o custo médio de aquisição ou produção e os valores de reposição ou realização. Quando aplicável, constituímos provisão para estoques obsoletos ou de baixa movimentação, refletindo nossa estimativa periódica de recuperação. Ao utilizar a provisão, os estoques são baixados estabelecendo uma nova base de custo para o estoque remanescente.

O estoque de produtos acabados inclui todos os materiais associados, mão-de-obra direta de produção e excluídas despesas gerais e administrativas.

(d) Imobilizado

Os bens do imobilizado estão demonstrados ao custo, incluindo-se os juros incorridos durante a construção das principais novas unidades. Calculamos a depreciação pelo método linear, a taxas anuais que levam em consideração a vida útil dos bens, tais como: de 2% a 20% para as ferrovias, 5% para as embarcações, 3% para as construções, de 2% a 5% para instalações e de 5% a 20% para equipamentos de mineração e outros. As despesas de manutenção e reparos são debitadas aos custos e às despesas operacionais quando incorridas.

Capitalizamos os custos para o desenvolvimento de novas jazidas de minério, ou para a expansão da capacidade das minas em operação, e amortizamos estas operações pelo método de unidades produzidas (extraídas) com base nas quantidades prováveis e provadas de minério. Gastos com estudos e pesquisas são despesas até se estabelecer a viabilidade da atividade de mineração; conseqüentemente todos os gastos são capitalizados e adicionados ao custo de exploração. Capitalizamos o custo de desenvolvimento de minas a partir do momento de sua criação.

(e) Investimentos disponíveis para venda

Os investimentos classificados como "disponíveis para venda" são contabilizados em conformidade com o SFAS 115 - “Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities”. Conseqüentemente, excluímos ganhos e perdas não realizados, líquidos de impostos, quando aplicável, do resultado e os reconhecemos como um componente específico do patrimônio líquido até que sejam realizados.

(f) Receitas e despesas

As receitas são reconhecidas quando os produtos são embarcados ou os serviços são prestados. A receita de exportação é reconhecida quando os produtos são embarcados no navio. As receitas dos produtos vendidos no mercado interno são reconhecidas quando a entrega é feita ao cliente. As receitas de serviços de transporte, exceto as de operações marítimas, são reconhecidas quando o serviço é executado. As de operações marítimas são registradas com base na viagem concluída e a receita líquida, os custos e as despesas com viagens em curso até o fim do exercício são diferidos. Os prejuízos esperados sobre viagens são reconhecidos quando prováveis e razoavelmente estimáveis. As despesas e custos são reconhecidos pelo regime de competência.

(g) Custos ambientais e de recuperação e restauração de áreas degradadas

As despesas relacionadas ao cumprimento de regulamentos ambientais são debitadas ao resultado ou capitalizadas quando incorridas. Esses programas contínuos têm por objetivo minimizar o impacto ambiental das nossas atividades. No que diz respeito à nossa principal mina de minério de ferro em Carajás, que possui vastas reservas, custos finais de recuperação e restauração serão provisionados quando suas respectivas estratégias de implementação forem passíveis de planejamento e seus custos razoavelmente estimados.

(h) Provisão para férias

Provisionamos integralmente a obrigação de remuneração a empregados pelo direito às férias adquiridas durante o ano.

(i) Imposto de renda

De acordo com o SFAS 109 - "Accounting for Income Taxes", os efeitos fiscais diferidos dos prejuízos fiscais a compensar e das diferenças temporárias foram reconhecidos nas demonstrações contábeis consolidadas. A provisão para perdas é constituída quando estimamos que há evidências da não utilização integral dos créditos fiscais constituídos.

(j) Demonstração dos fluxos de caixa

Os fluxos de caixa dos financiamentos e investimentos de curto prazo são demonstrados pelos valores líquidos. As aplicações a curto prazo que possuem liquidez imediata e são resgatáveis em até 90 dias ou menos são considerados caixa e equivalentes.

(k) Lucro por ação

O lucro por ação é computado dividindo-se o lucro líquido pela média ponderada do número de ações ordinárias e preferenciais em circulação durante o período.

(l) Juros sobre o capital próprio

Desde 1º de janeiro de 1996, as empresas brasileiras podem distribuir juros sobre capital próprio. O cálculo desses juros é baseado nos valores do patrimônio líquido como apresentado nos registros contábeis elaborados pela legislação societária e a taxa de juros aplicada não pode exceder a Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP determinada pelo Banco Central do Brasil. Além disso, tais juros não podem exceder ao maior valor entre 50% do lucro líquido do exercício ou 50% dos lucros acumulados, mais as reservas de lucros.

O montante dos juros atribuídos aos acionistas é dedutível para fins de apuração do imposto de renda. Por esta razão, o benefício, em contraposição ao pagamento do dividendo, é a redução em nosso encargo de imposto de renda e contribuição social equivalente à alíquota aplicada sobre o valor dos juros pagos. Sobre os juros pagos há a retenção de 15% a título de imposto de renda.

De acordo com a legislação brasileira, o benefício atribuído para os acionistas é considerado como parte do dividendo mínimo anual (veja nota explicativa 16). Desta maneira as distribuições são tratadas como dividendos para fins contábeis.

Optamos por pagar os juros sobre capital próprio dedutíveis do imposto de renda e temos, conseqüentemente, registrado os valores devidos em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001 no patrimônio líquido.

(m) Derivativos e operações de hedge

Em 1º janeiro de 2001 adotamos o SFAS 133 - "Accounting for Derivative Financial Instruments and Hedging Activities", emendado pelos SFAS 137, SFAS 138 e SFAS 149. Estes pronunciamentos requerem que reconheçamos todos os instrumentos de derivativos financeiros como ativo ou passivo no nosso balanço patrimonial, são mensurados a valor de mercado. Mudanças no valor de mercado dos derivativos são registradas em cada período como ganhos correntes ou outra receita semelhante, dependendo de a transação ser caracterizada como um hedge efetivo.

Os ajustes de transição relativos ao valor justo dos derivativos existentes em 31 de dezembro de 2000 estão registrados como encargo de \$8 na nossa demonstração de resultado para o ano findo em 31 de dezembro de 2001. Devido à imaterialidade do efeito da mudança dos princípios contábeis, o saldo correspondente foi incluído em outras despesas não-operacionais. Algumas de nossas coligadas e joint ventures também registraram encargos similares, dos quais nossa parte de \$4 está incluída na rubrica "Equivalência patrimonial em coligadas e joint ventures" da demonstração do resultado.

Informações adicionais sobre nossos derivativos e atividades de hedge estão incluídas na nota explicativa 22.

(n) Lucro abrangente

Divulgamos o lucro abrangente como parte da demonstração das mutações do patrimônio líquido, de acordo com o SFAS 130 – “Reporting Comprehensive Income”.

(o) Reclassificações

Algumas reclassificações foram feitas nas demonstrações contábeis de 2002 e 2001, com a finalidade de torná-las comparáveis com as informações de 2003.

4 Mudança de prática contábil

Em junho de 2001, o FASB emitiu o SFAS 143 – “*Accounting for Asset Retirement Obligations*”. Adotamos o SFAS 143 a partir de 1º de janeiro de 2003 e como consequência registramos uma provisão adicional de \$26 para baixa de ativos ambientais, registrado como “Outros exigíveis a longo prazo”, um aumento líquido de \$11 no custo de desenvolvimento de mina foi registrado dentro do “Imobilizado” e uma variação no resultado de \$10 foi registrada na rubrica “Mudança no método de contabilização de obrigações referente descontinuação de uso de ativos”, na demonstração de resultado, líquido de imposto de renda (\$15, bruto de imposto de renda). Com o decorrer do tempo os passivos serão acrescidos pela variação do seu valor presente líquido e a capitalização inicial dos custos serão exauridos de acordo com a extração.

5 Pronunciamentos contábeis recentemente emitidos

Em dezembro de 2003, o FASB emitiu o FIN 46R - “Consolidation of Variable Interest Entities, (revised December 2003)”. Os principais objetivos do FIN 46R são fornecer diretrizes para a identificação de entidades para as quais o controle é exercido através de meios diferentes do direito de voto (entidades de participação variável ou VIEs) e como determinar quando e quais empresas devem consolidar o VIE (o beneficiário primário). Este novo modelo de consolidação aplica-se para uma entidade que ou (1) os investidores (se houver) não detém participação financeira de controle ou (2) o investimento é insuficiente para financiar as atividades da entidade sem receber suporte financeiro subordinado adicional de terceiros. Também, o FIN 46R requer que tanto o beneficiário primário como todas as outras empresas com participação variável significativa em uma VIE forneçam divulgação adicional com relação à natureza, objetivo, tamanho e atividades da VIE e a exposição máxima da empresa a perdas como consequência de seu envolvimento com a VIE.

A data de implementação do FIN 46R é o primeiro período a findar após 15 de dezembro de 2003 para Entidades de Propósito Específico (SPEs) e a partir de 1º de janeiro de 2004 para entidades de participação variável previamente existente que não sejam SPEs. O FIN 46R pode ser aplicado retroativamente com um ajuste acumulado na data em que será primeiramente aplicado ou através da rerepresentação de demonstrações contábeis previamente emitidas para um ou mais anos com um ajuste de efeito acumulado no início do primeiro ano rerepresentado. É possível que consolidemos ou divulguemos informações relacionadas a certos investimentos em joint ventures e investimentos avaliados por equivalência patrimonial.

A respeito das SPEs, a adoção do FIN 46R não resultou na consolidação de entidades adicionais em 31 de dezembro de 2003. Em 2004, é razoavelmente possível que consolidemos a Albras-Alumínio Brasileiro S.A., uma produtora de alumínio, cujo total de ativos era \$ 649 e de receitas \$ 594 para o ano findo em 31 de dezembro de 2003. Nossa exposição máxima de perda é resultado das garantias de empréstimos da Albras no montante de \$ 271 em 31 de dezembro de 2003.

Estamos avaliando o impacto da implementação do FIN 46R a partir de 1º de janeiro de 2004 com relação à consolidação de entidades de participação variável que não sejam SPEs.

Em maio de 2003, o FASB emitiu o SFAS 150 – “*Accounting For Certain Financial Instruments with Characteristics of both Liabilities and Equity*”, este pronunciamento estabelece padrões para um emissor classificar ou medir certos instrumentos financeiros com características tanto de passivo como de patrimônio. Isto requer que um emissor classifique um instrumento financeiro, de acordo com sua definição, como um passivo (ou ativo em algumas circunstâncias). O FASB

decidiu aceitar o efeito deste pronunciamento, sobre os contratos firmados ou modificados imediatamente após a sua emissão ou sobre os contratos existentes no início do primeiro período interino após 15 de junho de 2003. Não acreditamos que o SFAS 150 implicará modificações relevantes em nossas demonstrações contábeis.

“Emerging Issue Task Force” No. 01-08 (EITF 01-08) “Determining whether an arrangement is a lease”, fornece orientação na determinação se um contrato deveria ser considerado um arrendamento sujeito aos requerimentos do SFAS nº 13, “Accounting for Leases”. A regra define, entre outras coisas, que um contrato que concede o direito de uso de imobilizado se o comprador (arrendatário) tem (1) a capacidade de operar o imobilizado, (2) controlar fisicamente o acesso ao imobilizado, ou (3) que é remoto que uma ou mais partes (terceiros) vai tomar, mais que um montante mínimo de produção e o preço da produção não é fixado por unidade ou baseado no preço de mercado corrente na data da natureza.

O consenso deve ser aplicado para todo contrato acordado, modificado ou aquisição em combinação de negócios iniciados após o início do próximo período de relatório da empresa com início após 28 de maio de 2003. Nós não emitimos nenhum contrato significativo desde esta data.

6 Nossa privatização

Em maio de 1997, O Governo brasileiro privatizou nossa Companhia, através da transferência do controle acionário para a Valepar S.A. (“Valepar”). O Governo brasileiro reteve certos direitos com relação a nossas futuras decisões e as da Valepar, e também nos fez celebrar contratos que podem afetar nossas atividades e resultados de nossas operações no futuro. Esses direitos e contratos são:

- Ação Preferencial Especial. O Governo brasileiro detém uma ação preferencial especial da Companhia que lhe confere direitos permanentes de veto sobre mudanças na nossa Companhia, tais como (i) nome, (ii) localização da sede, (iii) objeto social de exploração mineral, (iv) operação contínua dos sistemas integrados de mineração de minério de ferro, e (v) certos outros assuntos.
- Ação Preferencial Classe A da Valepar. O Governo brasileiro detinha uma ação preferencial classe A da Valepar, que lhe conferia direitos de aprovação, por um período de cinco anos, com relação a (i) concentração da propriedade da Valepar por tipos específicos de investidores que excedesse as limitações prescritas, e (ii) mudanças na estrutura da holding Valepar referentes à propriedade das nossas ações ordinárias. Esta ação foi cancelada em 28 de abril de 2003.
- Debêntures de Acionistas. Em 7 de julho de 1997, emitimos aos acionistas que estavam registrados em 18 de abril de 1997 (inclusive o Governo brasileiro), debêntures que proporcionam aos seus detentores o direito de receber pagamentos semestrais, baseados em uma percentagem das nossas receitas líquidas acima de volumes limites de produção, provenientes de recursos minerários identificados. Estes instrumentos não são garantidos por reservas minerais e depósitos correspondentes.

Além da ação preferencial especial mencionada acima, o Tesouro Nacional e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, banco gerenciado pelo Governo brasileiro, possuem juntos 32% de nossas ações ordinárias e 4% de nossas ações preferenciais, os quais representam 22% do capital total em 31 de dezembro de 2001. Estas ações ordinárias foram vendidas através de oferta pública no Brasil e no exterior em uma operação que foi concluída em 27 de março de 2002.

7 Principais aquisições e baixas para os anos apresentados

Durante os períodos apresentados fizemos as aquisições descritas abaixo. As informações pro forma com relação à nossa aquisição do controle acionário da Alunorte em junho de 2002 e da Caemi em setembro de 2003 estão demonstradas nos itens (b) e (c) abaixo:

- (a) Em 27 de abril de 2001, adquirimos 100% da Ferteco Mineração S.A. - FERTECO, uma companhia fechada cuja principal atividade é a produção e comercialização de minério de ferro e pelotas, por \$523 em espécie.

Os ativos e passivos adquiridos e o correspondente ágio foram os seguintes:

Valor de mercado de ativos.....	401
Valor de mercado de passivos.....	(251)
Ativos líquidos a valor de mercado.....	150
Preço de aquisição	523
Ágio.....	373

Os estoques da Ferteco foram avaliados em \$57, o imobilizado foi avaliado em \$178 e o imposto de renda diferido passivo em \$24.

- (b) Em dezembro de 2001, através de nossa subsidiária integral no exterior Itabira Rio Doce Company Limited - ITACO, adquirimos 659.375.000 de ações ordinárias da Caemi Mineração e Metalurgia S.A. - CAEMI, representando 16,82% de seu capital total e 50% do seu capital votante da Cayman Iron Ore Investment Co., Ltd., uma controlada integral da Mitsui & Co., Ltd. - MITSUI por \$279. A Caemi é uma empresa brasileira, sediada no Rio de Janeiro, que opera nos setores de minério de ferro, caulim, bauxita refratária e transporte ferroviário e foi contabilizada pelo método de equivalência patrimonial até 2 de setembro de 2003 (vide abaixo).

Esta aquisição foi aprovada pela Comissão Européia com base no compromisso de venda da participação da Caemi na Quebec Cartier Mining Company - QCM, empresa canadense produtora de minério de ferro e pelotas. Em 31 de dezembro de 2003, a Caemi vendeu suas ações ordinárias da QCM para a Quebec Provincial Government pelo valor simbólico de \$100 dólares canadenses e converteu empréstimos à QCM de \$20 milhões de dólares canadenses em ações preferenciais sem direito a voto (exceto nos casos requeridos por Lei). A Caemi continuará a garantir financiamentos da QCM até 2007 e se compromete a fornecer suporte financeiro adicional a QCM, se necessário, na forma de empréstimos subordinados até 2010, limitados a \$34,5 milhões de dólares canadenses (equivalentes a \$27 em 31 de dezembro de 2003). O valor de mercado deste compromisso foi integralmente provisionado.

CVRD e Mitsui, cada uma detendo 50% de ações ordinárias da Caemi, firmaram um acordo de acionistas requerendo a aprovação de ambos para todas as principais decisões que afetem a Caemi.

O valor estimado dos ativos e passivos adquiridos e o correspondente ágio foram os seguintes:

	31 de dezembro de 2001
Valor de mercado estimado dos ativos.....	1.127
Valor de mercado estimado dos passivos.....	(734)
Ativos líquidos a valor de mercado.....	393
Participação adquirida do capital total.....	16,82%
Valor de mercado estimado dos ativos líquidos	66
Preço de aquisição.....	279
Ágio.....	213

Em 2 de setembro de 2003, adquirimos adicionais 43,37% do capital da Caemi por \$426, aumentando a nossa participação para 60,23%. A Caemi foi consolidada a partir dessa data.

Custo de aquisição de 43,37% da Caemi, líquido do caixa adquirido, como segue:

	2 de setembro de 2003
Valor de mercado estimado dos ativos.....	1.699
Valor de mercado estimado dos passivos.....	(716)
Ativos líquidos a valor de mercado.....	983
Participação adquirida do capital total.....	43,37%
Valor de mercado estimado dos ativos líquidos adquiridos.....	426
Preço de aquisição.....	426
Menos caixa adquirido	(46)
Custo de aquisição da Caemi, líquido do caixa adquirido	380

Caemi Pro Forma

A demonstração de resultado condensada *pro forma* não auditada abaixo demonstra o impacto da aquisição da Caemi sobre a demonstração de resultado consolidada, caso a participação corrente de 60,23% tivesse sido adquirida em 1º de janeiro de 2002 (ao contrário da participação acionária de 16,86% anteriormente reconhecida, sendo 16,82% inicialmente adquiridos e 0,04% adquirido posteriormente).

	2003			2002		
	CVRD Consolidada	Caemi Antes da Aquisição de Controle (1)	Pro Forma	CVRD Consolidada	Caemi (2)	Pro Forma
			(Não auditado)			(Não auditado)
Receita operacional líquida.....	5.350	424	5.774	4.123	572	4.695
Custos e despesas operacionais.....	(3.706)	(343)	(4.049)	(2.694)	(545)	(3.239)
Resultado operacional.....	1.644	81	1.725	1.429	27	1.456
Receita (despesa) não operacional.....	10	16	26	(828)	(101)	(929)
Resultado antes do imposto de renda, equivalência patrimonial e participações minoritárias.....	1.654	97	1.751	601	(74)	527
Imposto de renda.....	(297)	(41)	(338)	149	12	161
Equivalência patrimonial de coligadas e <i>joint ventures</i> e variação na provisão para perdas de investimentos...	306	(20)	286	(87)	(2)(3)	(89)
Participações minoritárias.....	(105)	18	(87)	17	64	81
Lucro das operações continuadas.....	1.558	54	1.612	680	-	680
Variação no método de contabilização das obrigações com descontinuação de uso de ativos.....	(10)	-	(10)	-	-	-
Lucro líquido do exercício.....	1.548	54	1.602	680	-	680

(1) Período de janeiro a agosto de 2003 (consolidado desde setembro de 2003).

(2) Período de janeiro a dezembro de 2002, líquido dos ajustes de consolidação.

(3) Inclui a eliminação das baixas de ágio relacionadas a equivalência patrimonial da Caemi - \$86.

- (c) Em 27 de junho de 2002, adquirimos mais 12,62% do capital da Alunorte por \$42, aumentando nossa participação para 57,03% (representado por 62,09% do total das ações ordinárias e 19,05% do total das ações preferenciais). A Alunorte tem sido consolidada desde então.

A fim de refletirmos os efeitos da consolidação da Alunorte, se seu controle tivesse sido adquirido em 1º de janeiro de 2001, elaboramos uma demonstração de resultado consolidada pro forma, não auditada, como segue:

	ALUNORTE			CVRD Consolidada	ALUNORTE	Pro Forma (não auditado)
	CVRD Consolidada	Antes da Aquisição de Controle	Pro Forma (não auditado)			
Receita operacional líquida.....	4.123	138	4.261	3.935	294	4.229
Custos e despesas operacionais.....	(2.694)	(151)	(2.845)	(2.973)	(219)	(3.192)
Resultado operacional.....	1.429	(13)	1.416	962	75	1.037
Receita (despesa) não operacional.....	(828)	(38)	(866)	158	(83)	75
Resultado antes do imposto de renda, equivalência patrimonial e participações minoritárias.....	601	(51)	550	1.120	(8)	1.112
Imposto de renda.....	149	-	149	218	(5)	213
Equivalência patrimonial de coligadas e <i>joint ventures</i>	(28)	23	(5)	(49)	7	(42)
Varição na provisão para perda de investimentos.....	(59)	-	(59)	(4)	-	(4)
Participações minoritárias.....	17	28	45	2	-	2
Lucro líquido (prejuízo) do exercício.....	680	-	680	1.287	(6)	1.281

- (d) Em 9 de março de 2001, transferimos nossa participação de 10,33% na Companhia Siderúrgica Nacional – CSN para a VALIA, como uma contribuição de fundo de pensão especial, por \$249 (valor de mercado determinado com base no preço médio ponderado das últimas 30 negociações efetuadas na Bolsa de Valores de São Paulo no período encerrado em 9 de março de 2001). Esta transferência resultou num ganho de \$107. Garantimos à VALIA que efetuaremos um pagamento adicional ao fundo de pensão se o valor de mercado das ações da CSN cair abaixo do nível estabelecido contratualmente, por ocasião da alienação dessas ações. Em 31 de dezembro de 2003, provisionamos \$1 para esta obrigação contratual.
- (e) Em 27 de abril de 2001, concluímos a venda de nossa participação de 32,00% na Bahia Sul Celulose S.A. – BSC por \$318, recebida em dinheiro em 7 de maio de 2001. Esta operação gerou um ganho de \$170.
- (f) Em 6 de junho de 2001, concluímos a venda de nossa participação de 51,48% na Celulose Nipo-Brasileira S.A. – CENIBRA por \$671, recebida em dinheiro em 14 de setembro de 2001. Esta operação resultou num ganho de \$507.
- (g) Em 10 de outubro de 2003, a subsidiária Companhia Paulista de Ferroligas (CPFL) finalizou a venda de suas ações na Fertilizantes Fosfatados S.A. (Fosfértil) para a Bunge Fertilizantes S.A. por \$84. O lucro na operação foi de \$61.
- Esta transação está consistente com o foco da CVRD em mineração e logística e com a estratégia de venda de participações que tenham assumido o caráter de investimento de portfólio.
- (h) Em 7 de novembro de 2003, nós vendemos o investimento na Companhia Ferroviária do Nordeste (CFN) para a CSN por um valor simbólico, registrando um prejuízo de \$44 nesta transação.

8 Imposto de renda

O imposto de renda no Brasil compreende o imposto sobre a renda e a contribuição social sobre o lucro, a qual consiste em um adicional de imposto sobre a renda. A alíquota efetiva estatutária aplicável nos períodos apresentados é de 34% representados por 25% de imposto de renda mais 9% de contribuição social sobre o lucro.

O valor apresentado como despesa de imposto de renda nestas demonstrações contábeis consolidadas está reconciliado com as alíquotas estabelecidas pela legislação, como segue:

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2003	2002	2001
Lucro antes do imposto de renda, do resultado de participações societárias e da participação de minoritários	1.654	601	1.120
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas vigentes na legislação fiscal.....	(562)	(204)	(381)
Ajustes que dão origem à alíquota efetiva:			
Benefício fiscal sobre juros sobre capital próprio.....	271	99	260
Receitas (despesas) isentas auferidas no exterior.....	(59)	196	226
Diferença da base fiscal de investidas	(56)	20	58
Efeito fiscal das provisões para perdas e baixas	-	29	59
Incentivos fiscais.....	60	4	26
Reversão da provisão para perdas de créditos fiscais (adições)	53	(12)	(44)
Outros ganhos (perdas) não tributáveis.....	(4)	17	14
Imposto de renda e contribuição social no resultado.....	(297)	149	218

Temos incentivos fiscais relativos às operações de minério de ferro e manganês em Carajás e alumina em Barcarena. Os incentivos relativos ao minério de ferro e manganês compreendem isenção total de imposto de renda sobre níveis de produções definidos até 2005 e parcial até 2013. Ambos os incentivos fiscais relativos à alumina vencem em 2010. Um montante igual ao obtido com a economia fiscal deverá ser apropriado a uma conta de reserva no patrimônio líquido e não poderá ser distribuído como dividendos.

Os principais componentes das contas do imposto de renda diferido no balanço patrimonial são:

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Imposto de renda diferido - ativo circulante		
Despesas provisionadas dedutíveis somente quando pagas.....	91	211
	91	211
Imposto de renda diferido ativo e passivo - longo prazo		
Ativo		
Imposto de renda diferido relativo a diferenças temporárias.....	3	5
Imposto de renda dedutível sobre ágio de <i>business combinations</i>	79	66
Relativo à provisão para perdas e baixas de investimentos.....	149	158
Provisão adicional para benefícios de aposentadoria, líquida da obrigação de pensão não reconhecida.....	73	47
Prejuízos fiscais a compensar.....	132	187
Outras diferenças temporárias.....	206	211
	642	674
Passivo		
Lucro inflacionário.....	(26)	(21)
Investimentos adquiridos.....	(202)	-
Benefício de aposentadoria pago antecipadamente.....	(28)	(27)
Ajuste ao valor de mercado em <i>business combinations</i>	(40)	(38)
	(296)	(86)
Provisão para perdas		
Saldo inicial.....	(230)	(213)
Ajuste de conversão.....	(37)	73
Aquisições, vendas e outros investimentos.....	102	(78)
Varição líquida da provisão.....	53	(12)
Saldo final.....	(112)	(230)
Imposto de renda diferido ativo longo prazo, líquido.....	234	358

9 Caixa e equivalentes

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Caixa e bancos.....	88	51
Depósitos a prazo em moeda local.....	267	220
Depósitos a prazo em dólares norte-americanos.....	230	820
	585	1.091

10 Contas a receber

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Clientes		
No país.....	195	189
No exterior, integralmente denominados em dólares norte-americanos.....	665	503
	860	692
Provisão para créditos de liquidação duvidosa.....	(30)	(26)
Provisão para créditos sobre diferenças de peso de minério.....	(12)	(6)
Total.....	818	660

As contas a receber de clientes da indústria siderúrgica representam 27,5% e 18,4% das contas a receber no país (no exterior – 88,1% e 95,1%) em 31 de dezembro de 2003 e 2002, respectivamente. Nenhum cliente foi responsável por mais de 10% das receitas totais em qualquer dos exercícios apresentados.

11 Estoques

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Produtos acabados		
Minério de ferro e pelotas.....	146	86
Manganês e ferroligas.....	78	51
Alumina.....	20	15
Caulim.....	16	6
Outros.....	8	6
Peças de reposição e manutenção.....	237	128
	505	292

12 Imobilizado

a) Por área de negócio:

	Em 31 de dezembro de 2003			Em 31 de dezembro de 2002		
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Custo	Depreciação acumulada	Líquido
Ferrosos						
Ferrosos - Sistema Sul						
Mineração.....	2.196	812	1.384	728	318	410
Ferrovia.....	866	389	477	646	308	338
Porto.....	183	87	96	99	60	39
	3.245	1.288	1.957	1.473	686	787
Ferrosos - Sistema Norte						
Mineração.....	676	277	399	483	208	275
Ferrovia.....	924	376	548	727	292	435
Porto.....	196	85	111	139	65	74
	1.796	738	1.058	1.349	565	784
Pelotização.....	382	133	249	283	76	207
Ferroligas.....	273	153	120	171	96	75
Energia.....	128	11	117	58	6	52
Imobilizado em curso.....	914	-	914	406	-	406
	6.738	2.323	4.415	3.740	1.429	2.311
Não-ferrosos						
Potássio.....	54	22	32	39	15	24
Ouro.....	27	25	2	119	100	19
Caulim.....	220	75	145	71	17	54
Pesquisas e projetos.....	86	62	24	63	48	15
Imobilizado em curso.....	797	-	797	288	-	288
	1.184	184	1.000	580	180	400
Logística						
Carga geral.....	575	188	387	232	109	123
Transporte marítimo.....	8	6	2	10	8	2
Imobilizado em curso.....	35	-	35	19	-	19
	618	194	424	261	117	144
Participações						
Alumínio.....	545	92	453	248	55	193
Outros.....	2	1	1	12	2	10
Imobilizado em curso.....	111	-	111	204	-	204
	658	93	565	464	57	407
Corporação						
Corporação.....	67	28	39	35	13	22
Imobilizado em curso.....	41	-	41	13	-	13
	108	28	80	48	13	35
Total.....	9.306	2.822	6.484	5.093	1.796	3.297

b) Por tipo de ativos:

	Em 31 de dezembro de 2003			Em 31 de dezembro de 2002		
	Custo	Depreciação acumulada	Líquido	Custo	Depreciação acumulada	Líquido
Terrenos e edificações.....	749	303	446	489	188	301
Instalações.....	2.466	932	1.534	1.448	590	858
Equipamentos.....	883	405	478	391	196	195
Ferrovias.....	1.741	756	985	1.258	568	690
Custo de desenvolvimento das minas..	353	115	238	193	53	140
Aquisição de reservas minerais.....	578	8	570	-	-	-
Outros.....	638	303	335	384	201	183
	7.408	2.822	4.586	4.163	1.796	2.367
Imobilizado em curso.....	1.898	-	1.898	930	-	930
Total.....	9.306	2.822	6.484	5.093	1.796	3.297

Perdas com baixas e provisão para desvalorização de imobilizado totalizaram \$51, \$62 e \$79 em 2003, 2002 e 2001, respectivamente. As baixas referem-se, principalmente, à desvalorização das minas de ouro, venda de navios e caminhões, locomotivas e outros equipamentos que foram substituídos no curso normal dos negócios.

Em 2002, vendemos parte dos ativos florestais da nossa controlada Florestas Rio Doce S.A, por \$59 e registramos como consequência um ganho de \$49. Em 2003 vendemos nossa última importante mina de ouro pelo seu valor contábil de \$21.

c) Projetos hidrelétricos:

Participamos de diversos consórcios de Usinas Hidrelétricas, já em operação ou em construção. Temos participações distintas nestas usinas e somos responsáveis, na proporção direta da nossa participação nos mesmos, por certa parcela dos custos de construção e operação, gerando por conseguinte direito a uma cota da energia produzida.

A situação destes projetos em 31 de dezembro é como segue:

Projeto	Data do início da operação / Previsão de início da operação	Nossa participação %	Usinas em operação	Nossa participação nas usinas em operação	Nossa participação na depreciação acumulada	Usinas em construção	Nossa participação nas usinas em construção
Igarapava.....	janeiro, 1999	38.1	136	52	(8)	-	-
Porto Estrela.....	setembro, 2001	33.3	57	19	(1)	-	-
Funil.....	dezembro, 2002	51.0	112	57	(2)	-	-
Candongá.....	agosto, 2004	50.0	-	-	-	87	44
Aimorés.....	julho, 2005	51.0	-	-	-	178	91
Capim Branco I.....	fevereiro, 2006	48.4	-	-	-	25	12
Capim Branco II.....	dezembro, 2006	48.4	-	-	-	8	4
Foz do Chapecó.....	julho, 2008	40.0	-	-	-	5	2
Estreito.....	outubro, 2008	30.0	-	-	-	4	1

Receitas e despesas relacionadas aos projetos já em operação são imateriais.

Em 31 de dezembro														
		2003		Investimentos		Equivalência Patrimonial			Dividendos Recebidos			Cotação de mercado		
						Exercícios findos em 31 de dezembro			Exercícios findos em 31 de dezembro			31 de dezembro		
		Participação no capital (%)		Patrimônio líquido	Lucro líquido do período	2003	2002	2003	2002	2001	2003	2002	2001	2003
		votante	total											
Siderurgia														
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. - USIMINAS.....		22,99	11,46	271	297	31	-	34	(15)	-	3	4	3	219
Companhia Siderúrgica de Tubarão - CST (1).....		26,93	28,79	307	161	86	27	45	19	(1)	52	4	10	476
California Steel Industries Inc. - CSI		50,00	50,00	206	5	103	107	2	19	(3)	5	9	2	-
SIDERAR (custos \$15) - Investimentos disponíveis para venda.....		4,85	4,85	-	-	89	30	-	-	-	-	-	-	89
						309	164	81	23	(4)	60	17	15	784
Alumínio e bauxita														
Mineração Rio do Norte S.A. - MRN.....		40,00	40,00	420	81	168	162	33	38	32	27	31	31	-
Valesul Alumínio S.A. - VALESUL.....		54,51	54,51	90	18	49	39	10	14	11	9	6	-	-
Alumínio Brasileiro S.A. - ALBRAS.....		51,00	51,00	220	203	112	-	104	-	-	-	-	-	-
Alumínio Brasileiro S.A. - ALBRAS - variação na provisão para perda.....						-	(1)	-	10	4	-	-	-	-
Alumina do Norte do Brasil S.A.- ALUNORTE (4)		62,09	57,03	-	-	-	-	-	(23)	(6)	-	-	-	-
						329	200	147	39	41	36	37	31	-
Ferrosos														
Caemi Mineração e Metalurgia S.A. (3)		100,00	60,23	-	17	-	77	23	(102)	-	-	3	-	290
Companhia Nipo-Brasileira de Pelotização - NIBRASCO.....		51,11	51,00	35	6	18	12	3	4	(2)	-	2	5	-
Companhia Hispano-Brasileira de Pelotização - HISPANOBRÁS.....		51,00	50,89	32	6	17	14	3	5	5	2	2	5	-
Companhia Coreano-Brasileira de Pelotização - KOBRASCO		50,00	50,00	-	38	1	-	1	(2)	(8)	-	-	-	-
Companhia Coreano-Brasileira de Pelotização - KOBRASCO - variação na provisão para perda.....						-	(16)	17	(15)	-	-	-	-	-
Companhia Ítalo-Brasileira de Pelotização - ITABRASCO.....		51,00	50,90	21	5	11	9	3	5	4	1	4	5	-
Gulf Industrial Investment Company - GIIC.....		50,00	50,00	80	24	40	37	12	5	(17)	9	6	11	-
SAMARCO Mineração S.A. - SAMARCO (5)		50,00	50,00	369	140	221	184	70	28	11	78	17	21	-
Minas da Serra Geral S.A. - MSG.....		50,00	50,00	31	4	15	9	2	4	-	1	1	5	-
Outros.....		-	-	-	-	21	24	(1)	2	-	-	-	-	-
						344	350	133	(66)	(7)	91	35	52	290
Logística														
Companhia Ferroviária do Nordeste - CFN - variação na provisão para perda (2).....		-	-	-	-	-	-	(3)	(4)	(8)	-	-	-	-
FERROBAN - Ferrovias Bandeirantes S.A. - variação na provisão para perda.....		-	-	-	-	1	-	-	(1)	-	-	-	-	-
Ferrovia Centro-Atlântica S.A. - FCA - variação na provisão para perda (3).....		-	-	-	-	-	-	(93)	(42)	(95)	-	-	-	-
MRS Logística S.A.		-	-	-	-	39	-	39	(20)	-	-	-	-	-
MRS Logística S.A. - variação na provisão para perda.....		-	-	-	-	-	(6)	6	(7)	-	-	-	-	-
Sepetiba Tecon S.A. - variação na provisão para perda.....		-	-	-	-	-	(4)	(1)	(9)	(3)	-	-	-	-
Outros		-	-	-	-	4	-	-	(5)	(2)	-	-	-	-
						44	(10)	(52)	(88)	(108)	-	-	-	-
Outros														
Fertilizantes Fosfatados S.A. - FOSFERTIL (2).....		10,96	11,12	-	-	-	25	1	8	5	9	2	3	-
Outros.....		-	-	-	-	8	3	(4)	(3)	20	1	-	31	-
						8	28	(3)	5	25	10	2	34	-
TOTAL						1.034	732	306	(87)	(53)	197	91	132	1.074

- (1) Durante o trimestre findo em 30 de junho de 2003, a CVRD adquiriu um adicional de 4,42% das ações com direito a voto e 5,64% das ações preferenciais, representando 5,17% do capital total da CST por \$60;
- (2) Investimento vendido em 2003;
- (3) Consolidado a partir de setembro de 2003, após aquisição do controle;
- (4) Consolidada a partir de 30 junho de 2002, após a aquisição do controle;
- (5) Investimento inclui ágio de \$37 e \$30 em 2003 e 2002, respectivamente.

14 Empréstimos e financiamentos a curto prazo

Nossos empréstimos e financiamentos a curto prazo provêm principalmente de bancos comerciais e financiamentos de exportações contratados em dólares norte-americanos.

As taxas médias anuais de juros sobre os empréstimos e financiamentos a curto prazo foram de 3,19%, 3,97% e 4,96% em 2003, 2002 e 2001, respectivamente.

15 Empréstimos e financiamentos a longo prazo

	Em 31 de dezembro			
	Circulante		Longo prazo	
	2003	2002	2003	2002
Em moeda estrangeira				
Empréstimos e financiamentos contratados nas seguintes moedas:				
Dólares norte-americanos.....	470	431	1.151	1.034
Ienes japoneses.....	30	1	2	29
Outros.....	3	1	25	1
Notas de juros fixos - denominados em US\$.....	300	200	600	600
Securitização de exportações - denominados em US\$.....	44	25	481	275
Notas Perpétuas.....	-	-	65	63
Juros provisionados	54	20	-	-
	901	678	2.324	2.002
Em moeda local				
Indexados à Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP.....	10	8	88	22
Indexados ao Índice Geral de Preços-Mercado - IGP-M.....	16	14	19	24
Cesta de moedas.....	30	13	23	32
Debêntures não conversíveis em ações.....	-	-	90	64
Indexados em dólares norte-americanos.....	33	1	221	215
Juros provisionados	19	3	2	-
	108	39	443	357
Total.....	1.009	717	2.767	2.359

As parcelas a longo prazo em 31 de dezembro de 2003 têm vencimento nos seguintes anos:

2005.....	480
2006.....	564
2007.....	554
2008.....	198
2009 em diante.....	816
Sem data de vencimento (Notas Perpétuas e Debêntures não conversíveis em ações).....	155
	2.767

Em 31 de dezembro de 2003, as taxas de juros anuais sobre as dívidas a longo prazo eram como segue:

Até 7%.....	2.366
7,1% até 9%.....	930
9,1% até 11%.....	316
Acima de 11%.....	99
Variáveis (Notas Perpétuas).....	65
	3.776

As variações percentuais relativas aos índices aplicados à dívida em cada exercício foram as seguintes:

	2003	2002	2001
Indexados à Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP (taxa efetiva).....	11,50	9,87	9,50
Indexados ao Índice Geral de Preços-Mercado - IGP-M.....	8,71	25,31	10,37
Dólares norte-americanos.....	(18,23)	52,27	18,67

Em 31 de dezembro de 2003, os bonds denominados em dólar "Fixed Rate Notes" de \$900 (2002 - \$800) e outros empréstimos no montante de \$1.606 (2002 - \$1.430) não possuíam garantias em ativos. O programa de securitização de recebíveis de exportação de \$525 (2002 - \$300) tem como garantia contas a receber existentes e futuras da nossa controlada CVRD Overseas Ltd. Os empréstimos obtidos de credores internacionais no montante de \$232 (2002 - \$295) são garantidos pelo Governo Federal, para os quais oferecemos contra-garantias no valor de \$193 (2002 - \$204) na forma de ações ordinárias em Tesouraria e recebíveis por nós e por uma controlada. Temos empréstimos locais e estrangeiros garantidos por bens do ativo imobilizado no montante de \$165 (2002 - \$129). A dívida de longo prazo remanescente de \$387 (2002 - \$213) está garantida principalmente por ativos de controladas.

As Notas Perpétuas são conversíveis em 48 bilhões de ações preferenciais da coligada MRN (inicialmente equivalente a 8% do número total de ações da MRN detidas por nós). São devidos encargos sobre essas Notas no montante igual aos dividendos pagos sobre essas ações preferenciais a partir do exercício financeiro de 2000. As Notas podem ser resgatadas por opção nossa ou dos detentores das mesmas e a qualquer momento, pela transferência das ações preferenciais para os detentores das Notas, contanto que os direitos de preferência dos atuais acionistas da MRN tenham sido liberados ou expirados. O resgate por transferência dos ativos líquidos da MRN é obrigatório na ocorrência de certos eventos, tais como a liquidação ou fusão da MRN ou transferência dos ativos e passivos da MRN para um consórcio formado pelos seus acionistas para assumir as operações da MRN. Em caso de término antecipado, as Notas podem ser resgatadas, por opção dos seus detentores, em vez de transferência das ações, por um montante em dinheiro igual a \$48, acrescido do valor presente da média anual de dividendos declarados e pagos pela MRN nos últimos três anos imediatamente anteriores ao evento de término, multiplicado por 20 e descontados à taxa de 10% ao ano. Este último representa \$65 a valor de mercado em 31 de dezembro de 2003.

16 Patrimônio líquido

Cada detentor de ações ordinárias ou preferenciais classe A tem direito a um voto para cada ação quanto aos assuntos apresentados na assembléia geral, exceto para a eleição do Conselho de Administração, que é restrita aos detentores de ações ordinárias. Como descrito na nota explicativa 6, o Governo brasileiro detém uma ação preferencial especial da Companhia, que lhe confere direitos permanentes de veto sobre assuntos específicos.

Em 31 de dezembro de 2003, haviam sido adquiridas 4.719.353 ações que ficaram retidas em tesouraria para futura venda ou cancelamento, ao custo unitário médio de R\$27,80 (custo mínimo de R\$20,07 e máximo de R\$52,09).

Tanto os acionistas detentores de ações ordinárias quanto os de preferenciais gozam do direito de receber um dividendo mínimo de 25% do lucro líquido anual, a ser aprovado na assembléia geral de acionistas. No caso dos acionistas preferenciais, este dividendo não poderá ser inferior a 6% do capital preferencial determinado pelo estatuto ou, se for maior, a 3% do valor patrimonial por ação. Com respeito aos anos de 2003, 2002 e 2001, distribuímos dividendos para acionistas preferenciais excedendo este limite. Os juros sobre o capital próprio a partir de 1º de janeiro de 1996 são considerados parte dos dividendos mínimos obrigatórios.

A legislação brasileira permite o pagamento de dividendos somente de lucros acumulados, como demonstrado nos registros contábeis pela legislação societária, sendo os pagamentos feitos em reais. Em 31 de dezembro de 2003, não tínhamos lucros acumulados não distribuídos. Além disso, as reservas de lucros em 31 de dezembro de 2003 incluem \$2.283 relativos às reservas de lucros a realizar e para expansão, que poderiam ter sido transferidas para lucros acumulados e pagas como dividendos, se aprovado pelos acionistas.

Nenhum imposto retido na fonte é devido sobre a distribuição de lucros auferidos a partir de 1º de janeiro de 1996, exceto para as distribuições em forma de juros sobre o capital próprio, conforme mencionado na nota explicativa 3 (I).

A legislação brasileira e nosso estatuto requerem que certas apropriações de lucros acumulados sejam feitas anualmente para as contas de reservas com base nos valores reconhecidos nos registros contábeis societários, conforme detalhamos abaixo:

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2003	2002	2001
Reservas de lucros			
Reserva de lucros a realizar			
Saldo inicial.....	211	548	874
Transferência para lucros acumulados.....	(18)	(337)	(326)
Saldo final.....	193	211	548
Reserva de expansão			
Saldo inicial.....	1.494	1.667	1.546
Transferência para capital.....	(423)	-	(278)
Transferência de (para) lucros acumulados.....	1.019	(173)	399
Saldo final.....	2.090	1.494	1.667
Reserva legal			
Saldo inicial.....	241	325	307
Transferência de (para) lucros acumulados.....	133	(84)	18
Saldo final.....	374	241	325
Reserva de exaustão			
Saldo inicial.....	284	649	771
Transferência para capital.....	-	(212)	-
Transferência para lucros acumulados.....	63	(153)	(122)
Saldo final.....	347	284	649
Reserva de incentivos fiscais			
Saldo inicial.....	-	23	39
Transferência para capital.....	-	(23)	(33)
Transferência de lucros acumulados.....	31	-	17
Saldo final.....	31	-	23
Total das reservas de lucros.....	3.035	2.230	3.212

A finalidade e a base de apropriação para essas reservas estão descritas abaixo:

- . Reserva de lucros a realizar - representa principalmente nossa participação no resultado da equivalência patrimonial em coligadas e *joint ventures*, ainda não recebidos como dividendos.
- . Reserva de expansão - é uma reserva para a expansão das nossas atividades.
- . Reserva legal - reserva que constitui uma exigência para todas as empresas brasileiras e representa a apropriação de 5% do lucro líquido anual apurado com base na legislação brasileira, até o limite de 20% do capital societário.
- . Reserva de exaustão - reserva que representa um valor adicional relativo à exaustão da reserva mineral equivalente a 20% do preço de venda da produção das minas, sendo dedutível para fins fiscais desde que um valor equivalente seja transferido de lucros acumulados para esta reserva. Esse incentivo fiscal expirou em 1996.
- . Reserva de incentivos fiscais - esta reserva resulta da opção de designar uma parcela do imposto de renda devido para investimentos em projetos aprovados pelo governo e é registrada no exercício seguinte àquele em que o lucro tributável foi auferido. A partir de 2000, esta reserva também contempla incentivos fiscais descritos na nota explicativa 8.

17 Planos de aposentadoria

Desde 1973, temos patrocinado um plano de pensão (“Plano de Benefício Definido - Plano Antigo”), cobrindo substancialmente todos os empregados, com benefícios baseados em tempo de serviço, salário e benefícios da seguridade social. Este plano é administrado pela Fundação Vale do Rio Doce de Seguridade Social – VALIA e foi financiado pelas contribuições mensais realizadas pela Companhia e nossos empregados, calculadas com base em estimativas atuariais periódicas.

Em maio de 2000, implementamos um novo plano de pensão, que é essencialmente um plano de contribuição definida, com a característica de benefício definido relativo aos serviços anteriores a maio de 2000 (“Plano Misto de Benefícios - Vale Mais - Plano Novo”), e oferecemos aos nossos empregados ativos a oportunidade de transferência para o Plano Novo. Mais de 98% de nossos empregados ativos optaram pela transferência para o Plano Novo. O Plano Antigo continuará existindo, cobrindo quase exclusivamente participantes aposentados e seus beneficiários.

As informações abaixo detalham o *status* dos elementos de benefício definido dos nossos planos, de acordo com o SFAS 132 – “*Employers’ Disclosure about Pensions and Other Post-retirement Benefits*” e aditivo.

(a) Variação no benefício obrigatório

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Benefícios obrigatórios no início do exercício.....	1.308	1.388
Custo do serviço.....	2	2
Custo de juros.....	136	120
Benefícios pagos.....	(111)	(94)
Efeitos de variações cambiais.....	20	(288)
Perda atuarial.....	75	180
Benefícios obrigatórios no final do exercício.....	1.430	1.308

Usamos a data de medição de 1º de dezembro de 2003 para todos os planos de pensão e de benefícios de pós-aposentadoria.

(b) Variação nos ativos do plano

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Valor de mercado dos ativos do plano no início do exercício.....	1.285	1.374
Retorno efetivo sobre os ativos do plano.....	432	277
Contribuições dos empregadores	14	12
Benefícios pagos.....	(111)	(94)
Efeitos de variações cambiais.....	17	(284)
Valor de mercado dos ativos do plano no final do exercício.....	1.637	1.285

Os ativos do plano em 31 de dezembro de 2003 incluem na carteira de investimentos \$194 de nossas próprias ações (\$102 em 31 de dezembro de 2002) e \$20 em ações de partes relacionadas (\$8 em 31 de dezembro de 2002), bem como \$323 em Títulos do Governo Federal (\$387 em 31 de dezembro de 2002).

As contribuições do empregador esperadas para 2004 são de \$14 (não auditado).

(c) **Custo de aposentadoria provisionado (custo de pensão pago antecipadamente)**

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Benefício obrigatório em excesso aos ativos do plano.....	(207)	23
Obrigação transitória líquida não reconhecida.....	(56)	(65)
Perda atuarial líquida não reconhecida.....	181	(37)
Custo de aposentadoria provisionado (custo de pensão pago antecipadamente)....	(82)	(79)

(d) **Premissas usadas em cada exercício (expressas em valores nominais)**

	2003	2002
Taxa de desconto.....	11,30% a.a.	11,30% a.a.
Retorno esperado sobre os ativos do plano.....	13,40% a.a.	11,30% a.a.
Taxa de aumento de salários e encargos - até 47 anos.....	6,91% a.a.	6,91% a.a.
Infla�o.....	5,00% a.a.	5,00% a.a.

Todas as premissas serão revisadas em 2004.

(e) **Metas de investimentos e composi o dos ativos do plano**

A aloca o de ativos para os planos de pensão da Companhia no final de 2003 e 2002 e a meta de aloca o para 2004, por categoria de ativo, segue. O valor de mercado dos ativos do plano para estes planos   de \$1.637 e \$1.285 no final de 2003 e 2002, respectivamente.

Categoria de ativos	Meta de Aloca�o para 2004	Percentual dos Ativos do Plano em 31 de dezembro	
		2003	2002
A�oes	30%	27%	29%
Imobiliário.....	7%	6%	7%
Empréstimos.....	4%	2%	3%
Renda fixa.....	59%	65%	61%
Total.....	100%	100%	100%

A meta de aloca o de renda fixa de 59% foi estabelecida para nivelar o ativo com os pagamentos dos benefícios. A proposta para 2004   aumentar em até 33% os investimentos em fundos indexados pela infla o. Os investimentos remanescentes em renda fixa seriam responsáveis por pagar os benefícios do plano a curto prazo.

O aumento na meta de aloca o em a oes está relacionada   recupera o esperada de 32% do IBOVESPA ( ndice das a oes brasileiras). Esta alta recupera o deve-se ao aumento esperado dos lucros das empresas e   expectativa de redu o do risco-Brasil, de aumento da atividade econômica e   manuten o das baixas taxas de juros nos Estados Unidos.

(f) **Fundo de Pensão**

	Em 31 de dezembro		
	2003	2002	2001
Custo do serviço - benefícios adquiridos no período.....	2	2	2
Custo de juros sobre o benefício obrigatório projetado.....	136	120	180
Retorno efetivo sobre os ativos do plano.....	(432)	(277)	(220)
Amortiza�o da obriga�o transitória inicial.....	9	9	12
Diferimento líquido.....	297	157	58
Custo de aposentadoria líquido no ano	12	11	32

Além dos benefícios estabelecidos nos termos do nosso plano de aposentadoria, foram constituídas provisões com rela o a benefícios suplementares concedidos em anos anteriores como parte de programas de incentivo   aposentadoria antecipada. Tais provisões, incluídas no

passivo a longo prazo, totalizaram \$198 e \$141, em 31 de dezembro de 2003 e 2002, respectivamente, mais \$32 e \$23, respectivamente, classificados no passivo circulante.

O custo reconhecido nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003, 2002 e 2001, relativo à contribuição definida para o Plano Novo, foi de \$5, \$5 e \$3, respectivamente.

18 Compromissos e contingências

- (a) Em 31 de dezembro de 2003, as garantias concedidas para empréstimos obtidos por coligadas e *joint ventures* no valor de \$283, dos quais \$242 são denominados em dólares norte-americanos e os demais \$41 em reais, como segue:

<u>Coligadas ou Joint Venture</u>	<u>Valor da Garantia</u>	<u>Moeda corrente</u>	<u>Propósito</u>	<u>Vencimento</u>	<u>Contra-garantias</u>
ALBRAS.....	231	US\$	garantia de dívida	2007	Nenhuma
	40	R\$	garantia de dívida	2010	Nenhuma
SAMARCO.....	10	US\$	garantia de dívida	2020	Nenhuma
VALESUL.....	1	R\$	garantia de dívida	2006	Nenhuma
NIBRASCO.....	1	US\$	garantia de dívida	2004	Penhora de bens
	<u>283</u>				

Temos a expectativa de que tais garantias não resultarão em perdas. Cobramos comissões da Albras e Samarco pela concessão dessas garantias.

Não fornecemos nenhuma garantia significativa desde 1º de janeiro de 2003 que requeira ajustes a valor de mercado conforme estabelecido no FIN 45 – “Guarantor’s Accounting and Disclosure Requirements for Guarantees, Including Indirect Guarantees of Indebtedness of Others”.

- (b) A Companhia e suas controladas respondem a diversos processos judiciais decorrentes do curso normal dos seus negócios. Com base nos pareceres de nossos consultores jurídicos, a administração acredita que a provisão constituída é suficiente para cobrir prováveis perdas relacionadas a esses processos.

A composição da provisão para contingências e dos depósitos judiciais registrados é a seguinte:

	<u>Em 31 de dezembro de 2003</u>		<u>Em 31 de dezembro de 2002</u>	
	<u>Provisão para contingências</u>	<u>Depósitos judiciais</u>	<u>Provisão para contingências</u>	<u>Depósitos judiciais</u>
Reclamações trabalhistas	177	66	109	52
Reclamações cíveis.....	167	54	95	32
Tributárias	285	279	220	153
Outras.....	6	8	4	2
	<u>635</u>	<u>407</u>	<u>428</u>	<u>239</u>

As principais ações relacionadas a reclamações trabalhistas consistem principalmente em litígios de empregados por (i) pagamento das horas em viagem por deslocamento de suas residências para o local de trabalho, (ii) pagamentos adicionais por alegações de periculosidade e insalubridade em condições de trabalho e (iii) vários outros assuntos, freqüentemente conectados com disputas sobre o montante de compensação pago sobre demissões.

Principais ações Cíveis estão relacionadas a reclamações feitas por contratados relativos a perdas que supostamente teriam ocorrido como resultado de vários planos governamentais econômicos passados. Durante este período a completa indexação destes contratos por inflação não era permitida.

As ações tributárias abrangem principalmente nossos questionamentos acerca de certos percentuais de impostos sobre: a receita, vendas e movimentação financeira – CPMF.

Continuamos vigorosamente perseguindo nossos interesses em todas as ações acima, mas reconhecemos que provavelmente incorreremos em algumas perdas em última instância, as quais provisionamos.

Nossos depósitos judiciais foram efetuados de acordo com requisição judicial a fim de estarmos aptos a entrar ou continuar com a ação legal. Quando o julgamento é favorável, recebemos os depósitos de volta; quando desfavorável os depósitos são entregues definitivamente ao litigante. Um aumento de \$126, na rubrica de depósitos tributários durante o ano de 2003, está principalmente relacionado a uma ação judicial em que questionamos o limite anual de compensação de nossos prejuízos fiscais.

As contingências baixadas em 2003, 2002 e 2001 totalizaram \$182, \$178 e \$6, respectivamente, enquanto as adições montaram \$146, \$264, \$79, respectivamente.

Além das contingências para as quais registramos provisões, temos perdas possíveis relativas a contingências fiscais totalizando \$308 e \$220 em 31 de dezembro de 2003 e 2002, respectivamente, para as quais não contabilizamos provisões.

- (c) Estamos envolvidos em duas ações judiciais movidas pelo Município de Itabira em Minas Gerais, que pleiteiam substancial compensação por danos causados ao município. Acreditamos que ambas as causas carecem de mérito e, conseqüentemente, nenhuma provisão foi constituída nas demonstrações contábeis.
- (d) Estamos comprometidos, por um contrato de *take-or-pay*, a adquirir aproximadamente 207.060 toneladas de alumínio por ano da ALBRAS a preços de mercado. Essa estimativa é baseada em 51% da produção estimada da ALBRAS, a um preço de mercado de \$1.458,16 por tonelada que em 31 de dezembro de 2003 representa um compromisso anual de \$302. A retirada (*take*) efetiva da ALBRAS foi de \$296, \$257e \$220 durante 2003, 2002 e 2001, respectivamente.
- (e) Celebramos um contrato com o BNDES, conhecido como Contrato de Risco Mineral, em março de 1997, com relação às autorizações de exploração mineral em regiões de mineração onde a perfuração e exploração ainda estão em seus estágios iniciais. O Contrato de Risco Mineral prevê o desenvolvimento conjunto de determinadas jazidas minerais inexploradas em aproximadamente dois milhões de hectares de terra identificados na região de Carajás, bem como a participação proporcional em quaisquer benefícios financeiros obtidos a partir do desenvolvimento desses recursos. As jazidas de minério de ferro e manganês já identificadas e sujeitas a desenvolvimento foram especificamente excluídas do Contrato de Risco Mineral.

Em conformidade com o Contrato de Risco Mineral, tanto a Companhia quanto o BNDES concordam em disponibilizar \$205, o que representa metade dos \$410 de gastos estimados como sendo necessários para concluir os projetos de exploração geológica e de desenvolvimento de recursos minerais na região durante um período de cinco anos. Esse período foi prorrogado por mais dois anos. Supervisionamos esses projetos e o BNDES nos adianta metade de nossos custos em bases trimestrais. De acordo com o Contrato de Risco Mineral, em 31 de dezembro de 2003, as contribuições remanescentes totalizam \$87 destinados a atividades de exploração e desenvolvimento. Caso qualquer um deseje realizar outras atividades de exploração e desenvolvimento após ter despendido esses \$205, o contrato prevê que cada uma das partes poderá optar por igualar as contribuições da outra, ou então optar por ter sua participação financeira proporcionalmente diluída. Se a participação de uma das partes no projeto for diluída para um montante inferior a 40% do valor investido com relação aos projetos de exploração e desenvolvimento, então o Contrato de Risco Mineral prevê que a parte diluída perderá (1) todos os direitos e benefícios previstos no Contrato de Risco Mineral e (2) qualquer valor anteriormente contribuído em relação ao projeto.

De acordo com o Contrato de Risco Mineral, o BNDES acordou em compensar-nos por meio de um *royalty* de produção como comissão de agente promotor sobre recursos minerais que sejam descobertos e postos em produção. Essa comissão de agente promotor é equivalente a 3,5% das receitas oriundas da venda de metais do grupo do ouro, prata e platina e 1,5% das receitas oriundas da venda de outros minerais, incluindo o cobre, salvo no que diz respeito ao ouro e outros minerais descobertos na Serra Leste, pelos quais a comissão de agente promotor é equivalente a 6,5% das receitas.

- (f) Por ocasião do primeiro passo de nossa privatização, em 1997, emitimos debêntures para os acionistas existentes na ocasião, incluindo o Governo Brasileiro. Os termos das debêntures, foram estabelecidos para garantir que os acionistas pré-privatização, incluindo o Governo Brasileiro, participassem conosco em possíveis benefícios futuros, que puderem ser obtidos a partir da

exploração de nossos recursos minerais.

Ao preparar a emissão das debêntures, emitimos ações preferenciais classe B em bases de permuta de uma por uma a todos os detentores de nossas ações ordinárias e ações preferenciais classe A. Em seguida, permutamos a totalidade das ações classe B por debêntures. As debêntures não são resgatáveis nem conversíveis, e não são negociáveis na forma *stapled* ("negociação casada"), nem de outra forma com as nossas ações ordinárias ou preferenciais. Durante 2002, registramos as debêntures junto à CVM a fim de permitir sua negociação nesta ocasião.

De acordo com os regulamentos do Banco Central do Brasil, os acionistas pré-privatização que detinham suas ações por meio de nosso programa de Recibos de Depósitos Americanos, ou ADR, ou investidores institucionais que mantiveram suas ações através do regulamento nº 1.298/87 do Banco Central do Brasil, não foram autorizados a receber debêntures ou quaisquer benefícios financeiros relacionados aos mesmos. Solicitamos a aprovação do Banco Central para distribuir as debêntures para estes investidores, mas o Banco Central recusou nossa solicitação. Pretendemos renovar nossa solicitação ao Banco Central, mas não há nenhuma garantia de obter sucesso. Portanto, a menos que o Banco Central aprove nossa solicitação, as debêntures não terão qualquer valor para os detentores de ADRs e investidores estrangeiros através do anexo V.

De acordo com os termos das debêntures, os detentores terão o direito de receber pagamentos semestrais equivalentes a um percentual acordado de nossas receitas líquidas (receitas, deduzidos impostos sobre o valor agregado) de determinados recursos minerais identificados que possuíamos em maio de 1997, na medida em que superamos os volumes de produção dos patamares definidos destes recursos, e da venda dos direitos de exploração mineral que possuíamos em maio de 1997. Nossa obrigação de efetuar pagamentos aos detentores cessará quando os recursos minerais pertinentes estiverem esgotados no período em que for requerida devolução do valor original, acrescido dos juros incorridos. Com base nos níveis atuais de produção e estimativas de novos projetos, estimamos iniciar os pagamentos referentes aos recursos de cobre em 2004 e de minério de ferro em aproximadamente 2020 para o Sistema Norte e 2030 para o Sistema Sul, e os pagamentos referentes a outros recursos minerais para o final desta década.

A tabela abaixo resume os valores que seremos obrigados a pagar de acordo com as debêntures baseadas nas receitas líquidas que obtivermos dos recursos minerais identificados e da venda de direitos de exploração mineral.

Área	Mineral	Pagamentos exigidos da Companhia
Sistema Sul	Minério de ferro	1,8% da receita líquida, após as vendas totais desde maio de 1997 superarem 1,7 bilhão de toneladas.
Sistema Norte	Minério de ferro	1,8% da receita líquida, após as vendas totais desde maio de 1997 superarem 1,2 bilhão de toneladas.
Pojuca, Andorinhas, Liberdade e Sossego	Ouro e cobre	2,5% da receita líquida do início da comercialização correspondente a nossa parcela de juros em 15 de abril de 1997.
Igarapé Bahia e Alemão	Ouro e cobre	2,5% da receita líquida, após as vendas desde maio de 1997 que excederam 70 toneladas de ouro.
Fazenda Brasileiro (*)	Ouro	2,5% da receita líquida, após as vendas desde maio de 1997 que excederam 26 toneladas.
Outras áreas, excluindo Carajás / Serra Leste	Ouro	2,5% da receita líquida.
Outras áreas de propriedade em maio de 1997	Outros minerais	1% da receita líquida, 4 anos após o início da comercialização.
Todas as áreas	Venda de direitos de exploração mineral de propriedade em maio de 1997	1% do preço das vendas.

(*) Vendemos Fazenda Brasileiro em agosto de 2003 e pagaremos o montante correspondente a \$2 aos detentores de debêntures até 31 de março de 2004.

- (g) Utilizamos diversos julgamentos e hipóteses quando mensuramos nossas obrigações referentes à descontinuação de uso de ativos. Mudanças de circunstâncias, lei ou tecnologia podem afetar nossa estimativa e periodicamente revisaremos o montante provisionado e ajustaremos se necessário. Nossa provisão não reflete direitos não reivindicados porque não somos permanentemente informados sobre isso. Do montante provisionado não estão deduzidos os custos potenciais cobertos por seguros ou indenizações, porque sua recuperação é considerada incerta. A variação está demonstrada como segue:

Saldo em 31 de dezembro de 2002	15
Reconhecimento inicial do SFAS 143 em 1º de janeiro de 2003.....	26
Aumento decorrente da aquisição de novas controladas.....	11
Acréscimo de despesas.....	6
Revisões das estimativas de fluxo de caixa	15
Ajustes acumulados de conversão.....	8
Saldo em 31 de dezembro de 2003.....	81

Caso o SFAS 143 tivesse sido aplicado antes de 1º de janeiro de 2003, a obrigação com a descontinuidade de uso do ativo pro forma em 31 de dezembro de 2002, 2001 e 2000 teria sido de \$41, \$44 e \$42, respectivamente.

Adicionalmente, caso o SFAS 143 tivesse sido aplicado anteriormente, o lucro líquido pro forma dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2002 e 2001 teriam sido reduzidos em \$8 e \$6 (não auditado).

Caso o SFAS 143 tivesse sido aplicado em anos anteriores o impacto no lucro líquido e lucro por ação teriam sido como segue:

	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Lucro líquido	680	1.287
Lucro líquido (pro forma - não auditado)	672	1.281
Lucro básico por Ação Preferencial Classe A	1,77	3,34
Lucro básico por Ação Ordinária	1,77	3,34
Lucro básico por Ação Preferencial Classe A (pro forma - não auditado)	1,75	3,32
Lucro básico por Ação Ordinária (pro forma - não auditado)	1,75	3,32

(h) Descrição de Contratos de Arrendamento

Nós conduzimos parte de nossas operações ferroviárias e portuárias utilizando equipamentos e instalações como arrendamento operacional de 30 e 25 anos, respectivamente. No final do contrato de arrendamento, os bens arrendados serão devolvidos.

O quadro abaixo demonstra o valor mínimo de pagamento futuro do arrendamento operacional de longo-prazo, em 31 de dezembro de 2003

Ano findo em 31 de dezembro:

2004	37
2005	37
2006	37
2007	37
2008	37
2009 em diante	656
Total do pagamento mínimo	841

O total de despesas em 2003 e 2002 foi \$ 37 e \$ 26, respectivamente.

19 Informações por segmentos e destinação geográfica

Em 1999, adotamos o SFAS 131 - “*Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information*” para as informações sobre nossos segmentos operacionais. O SFAS 131 introduziu um conceito de “*management approach*” nas informações por segmento reportado, pelo qual as informações financeiras devem ser apresentadas nas bases internas utilizadas pelos tomadores de decisão para avaliação de performance dos segmentos e para decidir como alocar recursos aos segmentos. As nossas áreas de negócios estão atualmente organizadas como segue:

Ferrosos – compreende a extração de minério de ferro e produção de pelotas, bem como os sistemas de transporte do Norte e do Sul, incluindo ferrovias, portos e terminais, vinculadas a estas operações com produtos próprios. O minério de manganês e ferroligas também estão incluídos neste segmento.

Não-ferrosos – inclui a produção de minerais não-ferrosos.

Logística – compreende nosso sistema de transporte de cargas para terceiros divididos em serviços de transporte ferroviário, portuários e de navegação.

Participações – dividem-se nos segmentos de:

- Alumínio – compreende a comercialização de produtos de alumínio, o refino da alumina e investimentos em *joint ventures* e coligadas responsáveis pela mineração de bauxita e fundição do alumínio.
- Siderurgia – compreende nossos investimentos em *joint ventures* e coligadas de siderurgia.
- Outros – compreende nossos investimentos em *joint ventures* e coligadas em outros negócios.

As informações apresentadas à alta administração com o respectivo desempenho de cada segmento são geralmente derivadas dos registros contábeis mantidos de acordo com as práticas contábeis geralmente aceitas no Brasil, com algumas realocações entre os segmentos.

O lucro líquido consolidado e os principais ativos estão reconciliados como segue:

Resultado por Segmento – antes das eliminações

	Para os anos findos em 31 de dezembro																				
	2003						2002						2001								
	Participações						Participações						Participações								
	Ferrosos	Não ferrosos	Logística	Alumínio	Outras	Eliminações	Consolidado	Ferrosos	Não ferrosos	Logística	Alumínio	Outras	Eliminações	Consolidado	Ferrosos	Não ferrosos	Logística	Alumínio	Outras	Eliminações	Consolidado
Receita Bruta - Mercado Externo	5.256	105	75	758	-	(2.354)	3.840	4.200	143	41	387	-	(1.843)	2.928	3.558	173	147	283	47	(1.414)	2.794
Receita Bruta - Mercado Interno	1.142	107	472	165	-	(181)	1.705	996	96	374	75	3	(190)	1.354	1.083	78	344	1	8	(231)	1.283
Custos e despesas	(4.871)	(192)	(366)	(760)	3	2.535	(3.651)	(3.773)	(225)	(244)	(426)	7	2.033	(2.628)	(3.632)	(176)	(412)	(259)	(37)	1.645	(2.871)
Depreciação, amortização e exaustão	(191)	(18)	(14)	(15)	-	-	(238)	(170)	(25)	(14)	(4)	(1)	-	(214)	(167)	(17)	(26)	-	(2)	-	(212)
Fundo de pensão	(11)	-	(1)	-	-	-	(12)	(9)	(1)	(1)	-	-	-	(11)	(27)	(3)	(2)	-	-	-	(32)
Lucro (prejuízo) operacional.....	1.325	2	166	148	3	-	1.644	1.244	(12)	156	32	9	-	1.429	815	55	51	25	16	-	962
Receita financeira	195	1	14	10	4	(122)	102	193	1	11	11	4	(93)	127	169	1	11	7	6	(59)	135
Despesa financeira	(406)	(4)	(9)	(49)	(5)	122	(351)	(433)	(6)	(5)	(15)	(9)	93	(375)	(368)	(10)	(11)	(1)	(4)	59	(335)
Ganhos (perdas) monetários e cambiais, líquidos	150	16	(14)	93	(3)	-	242	(442)	(36)	(18)	(85)	1	-	(580)	(396)	(21)	(10)	-	1	-	(426)
Ganho na venda de investimentos	17	-	-	-	-	-	17	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	784	-	784
Resultado de equivalência patrimonial de coligadas e joint ventures e variação na provisão para perda de investimentos	133	-	(52)	147	78	-	306	(66)	-	(88)	39	28	-	(87)	(7)	-	(108)	41	21	-	(53)
Imposto de renda	(266)	(3)	(2)	(27)	1	-	(297)	145	-	(8)	22	(10)	-	149	220	-	(3)	1	-	-	218
Participação minoritária	(44)	(3)	-	(58)	-	-	(105)	2	(6)	-	21	-	-	17	2	-	-	-	-	-	2
Lucro (prejuízo) de operações continuadas.....	1.104	9	103	264	78	-	1.558	643	(59)	48	25	23	-	680	435	25	(70)	73	824	-	1.287
Mudança no método de contabilização de obrigações referentes a descontinuação de uso de ativos (nota 4).....	(10)	-	-	-	-	-	(10)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido	1.094	9	103	264	78	-	1.548	643	(59)	48	25	23	-	680	435	25	(70)	73	824	-	1.287
Vendas classificadas por área geográfica:																					
Mercado externo																					
América, exceto Estados Unidos	526	-	38	156	-	(329)	391	392	-	25	27	-	(207)	237	238	-	65	9	-	(118)	194
Estados Unidos	337	8	-	32	-	(188)	189	340	35	3	10	-	(190)	198	247	139	21	73	47	(112)	415
Europa	2.213	76	30	378	-	(913)	1.784	1.799	100	9	318	-	(734)	1.492	1.469	33	44	173	-	(635)	1.084
Oriente Médio/África/Oceania	292	-	4	-	-	(70)	226	239	-	-	-	-	(46)	193	216	-	4	-	-	(20)	200
Japão.....	569	13	-	96	-	(259)	419	488	3	1	11	-	(228)	275	525	-	10	12	-	(155)	392
China (2).....	897	7	-	77	-	(401)	580	574	4	1	21	-	(270)	330	-	-	-	-	-	-	-
Ásia, exceto Japão e China.....	422	1	3	19	-	(194)	251	368	1	2	-	-	(168)	203	863	1	3	16	-	(374)	509
Mercado externo.....	5.256	105	75	758	-	(2.354)	3.840	4.200	143	41	387	-	(1.843)	2.928	3.558	173	147	283	47	(1.414)	2.794
Mercado interno.....	1.142	107	472	165	-	(181)	1.705	996	96	374	75	3	(190)	1.354	1.083	78	344	1	8	(231)	1.283
Mercado interno.....	6.398	212	547	923	-	(2.535)	5.545	5.196	239	415	462	3	(2.033)	4.282	4.641	251	491	284	55	(1.645)	4.077
Ativos:																					
Imobilizado líquido	4.495	1.000	424	564	1	-	6.484	2.346	400	144	383	24	-	3.297	3.171	240	305	-	97	-	3.813
Adições ao ativo imobilizado	822	440	186	95	-	-	1.543	524	132	33	63	14	-	766	508	40	25	-	22	-	595
Investimentos em coligadas e joint ventures e outros investimentos, líquidos da provisão para perdas	344	-	44	329	317	-	1.034	350	-	(10)	200	192	-	732	673	29	34	287	195	-	1.218
Capital empregado	4.137	266	429	498	20	-	5.350	2.364	119	161	209	24	-	2.877	2.976	249	313	18	70	4	3.630

(1) O controle da Alunorte foi adquirido em junho de 2002 e passou a ser consolidada desde então.

(2) No ano findo em 31 de dezembro de 2001, China está classificada na linha Ásia.

20 Transações com partes relacionadas

As transações mais significativas com partes relacionadas geraram os seguintes saldos:

	Em 31 de dezembro			
	2003		2002	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
COMPANHIAS COLIGADAS E JOINT VENTURES				
FCA	-	-	70	1
HISPANOBRAS.....	18	29	18	25
ITABRASCO.....	16	17	19	25
NIBRASCO.....	36	25	26	17
KOBRASCO.....	51	14	40	8
CST.....	31	-	23	-
USIMINAS.....	7	-	5	-
ALBRAS.....	14	95	10	58
Outras.....	38	87	48	53
	211	267	259	187
Circulante.....	171	263	170	180
Longo prazo.....	40	4	89	7

Estes saldos tiveram as seguintes classificações nos balanços patrimoniais:

	Em 31 de dezembro			
	2003		2002	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
Ativo circulante				
Contas a receber.....	115	-	121	-
Empréstimos e adiantamentos - partes relacionadas.....	56	-	49	-
Outros ativos				
Empréstimos e adiantamentos - partes relacionadas.....	40	-	89	-
Passivo circulante				
Fornecedores.....	-	144	-	116
Empréstimos de partes relacionadas.....	-	119	-	64
Exigível a longo prazo				
Empréstimos e financiamentos.....	-	4	-	7
	211	267	259	187

Os principais valores de operações comerciais e financeiras efetuadas com partes relacionadas são os seguintes:

	Exercício findo em 31 de dezembro					
	2003		2002		2001	
	Receitas	Despesas	Receitas	Despesas	Receitas	Despesas
COMPANHIAS COLIGADAS E JOINT VENTURES						
CST.....	136	-	152	-	146	-
NIBRASCO.....	116	133	146	150	135	132
ALUNORTE (até junho de 2002).....	-	-	6	-	84	38
SIDERAR.....	53	-	35	-	30	-
ITABRASCO.....	61	20	74	53	67	33
HISPANOBRAS.....	66	69	77	77	74	74
KOBRASCO.....	62	57	84	46	75	63
CENIBRA (até maio de 2001).....	-	-	-	-	30	46
USIMINAS.....	79	-	76	-	59	-
ALBRAS.....	149	286	73	265	5	208
VALESUL.....	10	-	7	1	-	-
MRN.....	-	-	-	56	-	17
Outras.....	55	176	79	94	99	142
GOVERNO FEDERAL BRASILEIRO						
Banco do Brasil.....	-	-	3	-	27	-
Petróleo Brasileiro S.A. - PETROBRAS.....	-	-	-	-	2	18
Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	-	-	-	-	1	-
BNDES.....	-	-	-	2	1	19
	787	741	812	744	835	790

Estes valores tiveram as seguintes classificações na demonstração do resultado:

	Exercício findo em 31 de dezembro					
	2003		2002		2001	
	Receitas	Despesas	Receitas	Despesas	Receitas	Despesas
Vendas/custo de minério de ferro e pelotas....	608	317	599	380	518	349
Receitas de serviços de logística.....	13	-	66	-	85	-
Vendas/custo de produtos de alumínio.....	153	427	74	314	-	254
Receitas/despesas financeiras.....	(17)	(4)	15	18	180	59
Outras.....	30	1	58	32	52	128
	787	741	812	744	835	790

21 Valor de mercado dos instrumentos financeiros

O valor contábil dos nossos instrumentos financeiros se aproxima do valor de mercado devido ao vencimento a curto prazo ou da repactuação freqüente desses instrumentos.

O valor de mercado dos investimentos a longo prazo, quando disponível, está divulgado na nota explicativa 13 destas demonstrações contábeis.

Com base nas taxas de empréstimos atualmente disponíveis para empréstimos bancários com condições e vencimentos médios similares, o valor de mercado da dívida a longo prazo em 31 de dezembro de 2003 e 2002 está estimado como segue:

	Em 31 de dezembro	
	2003	2002
Valor de mercado.....	2.839	2.379
Valor contábil.....	2.767	2.359

As estimativas de valor de mercado são feitas em um dado momento, baseadas em informações de mercado relevantes e outras informações a respeito dos instrumentos financeiros. Mudanças nas premissas poderiam afetar significativamente as estimativas.

22 Instrumentos financeiros derivativos

A volatilidade das taxas de juros, das taxas de câmbio e dos preços de *commodities* são os principais riscos de mercado a que estamos expostos e todos os três são gerenciados através de operações com derivativos. Estas operações são realizadas com o objetivo exclusivo de reduzir nossa exposição ao risco. Não as utilizamos para fins especulativos.

Monitoramos e avaliamos as posições regularmente e ajustamos nossa estratégia sempre de acordo com as condições de mercado. Periodicamente, revisamos os limites e possibilidades de crédito de nossos "parceiros" nessas transações. De acordo com as políticas e práticas estabelecidas para as operações com derivativos, a Administração considera que a ocorrência de situações de risco não previstas são improváveis.

O saldo ativo (passivo) e a oscilação do valor de mercado de instrumentos derivativos financeiros é como segue:

	Juros				Total
	Ouro	(Libor)	Moedas	Alumina	
Ganhos (perdas) não realizados em 1º de janeiro de 2001.....	9	(8)	(4)	-	(3)
Ganhos (perdas) não realizados no período	2	(36)	(4)	-	(38)
Liquidação financeira.....	(4)	8	4	-	8
Ganhos (perdas) não realizados em 31 de dezembro de 2001.....	7	(36)	(4)	-	(33)
Ganho realizado com a consolidação da Alunorte.....	-	-	-	2	2
Liquidação financeira.....	(2)	21	3	1	23
Ganhos (perdas) não realizados no período	(22)	(60)	(1)	-	(83)
Efeitos da variação cambial.....	2	15	1	-	18
Ganhos (perdas) não realizados em 31 de dezembro de 2002.....	(15)	(60)	(1)	3	(73)
Liquidação financeira.....	8	30	-	-	38
Ganhos (perdas) não realizados no período	(24)	(3)	6	(22)	(43)
Efeitos da variação cambial.....	(1)	(13)	-	1	(13)
Ganhos (perdas) não realizados em 31 de dezembro de 2003.....	(32)	(46)	5	(18)	(91)

Os ganhos (perdas) realizados e não realizados são incluídos em nossas demonstrações contábeis sob os seguintes títulos:

Ouro – despesas financeiras;
 Taxas de Juros – despesas financeiras;
 Moedas – despesas financeiras;
 Alumina – despesas financeiras;

As datas de vencimento dos instrumentos acima são como segue:

Ouro.....	Dezembro de 2007
Juros (LIBOR).....	Outubro de 2007
Moedas.....	Dezembro de 2011
Alumina.....	Setembro de 2005

(a) Risco cambial e de taxa de juros

O risco de taxa de juros está relacionado principalmente com as dívidas de empréstimos estrangeiros em taxas flutuantes. As dívidas em moeda estrangeira estão amplamente sujeitas as flutuações da taxa *LIBOR - London Interbank Offered Rate*. Já a parte da dívida em reais sujeita

às flutuações de taxas está ligada as oscilações da TJLP - Taxas de Juros de Longo Prazo, fixada trimestralmente pelo Banco Central. Usamos de instrumentos financeiros derivativos para proteger nossos ativos de flutuações na taxa Libor.

Existe um risco cambial associado às nossas dívidas em moeda estrangeira. Por outro lado, temos a maioria de nossas receitas em dólares norte-americanos ou indexadas ao mesmo, enquanto que, a maioria de nossos custos estão em reais. Isto proporciona um *hedge* natural contra qualquer desvalorização do real perante o dólar norte-americano. Quando eventos desta natureza ocorrem, o impacto negativo imediato sobre a dívida em moeda estrangeira é compensado posteriormente com o efeito positivo da desvalorização sobre os fluxos de caixa futuros.

Com o regime de oscilações das taxas de câmbio do Brasil, adotamos a estratégia de monitorar as flutuações de mercado, usando a proteção de derivativos contra riscos específicos das variações de taxas de câmbio.

De tempos em tempos entramos em transações de *swap* de moeda estrangeira objetivando mudar as características dos nossos investimentos denominados em reais para instrumentos indexados em dólares norte-americanos. A ocorrência de tais transações depende de nossa percepção de mercado e do risco cambial, mas nunca terá natureza especulativa. Todas estas operações são valorizadas a mercado no encerramento de cada balanço e seu efeito incluído em receita ou despesa financeira do exercício. Para os períodos apresentados, a utilização de tais instrumentos não foi significativa.

(b) Risco do Preço de *Commodities*

Também usamos os instrumentos derivativos para gerenciar nossa exposição às variações de preço do ouro e assegurar um nível médio mínimo de receita futura e para a produção de alumina. Contudo, eles também têm o efeito de eliminar potenciais ganhos em certos aumentos de preços no mercado à vista. Gerenciamos nossas posições contratuais ativamente, e seus resultados são revisados pelo menos uma vez ao mês, permitindo ajustar nossos objetivos e estratégias sempre de acordo com as condições de mercado.

No caso de derivativos de ouro e alumina, nossa política tem sido de firmar todos os contratos através de pagamento ou recebimentos em dinheiro sem a entrega física do produto.

23 Informações sobre nossos auditores independentes

Nossas demonstrações contábeis consolidadas são auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes. As demonstrações contábeis de algumas de nossas controladas e coligadas são auditadas por outros auditores independentes e, conforme mencionado no parecer, a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes tem confiado nessas auditorias para expressar a sua opinião sobre as nossas demonstrações contábeis consolidadas.

As seguintes empresas preparam suas demonstrações contábeis em US GAAP, e são auditadas de acordo com as normas de auditoria geralmente aceitas nos Estados Unidos da América:

	Auditores	Anos auditados	Cidade	Estado	País
Alumínio Brasileiro S.A. - ALBRAS.....	Trevisan	2003	RJ	RJ	Brasil
Alumina do Norte do Brasil S.A. - ALUNORTE	Trevisan	2003	RJ	RJ	Brasil
Alumina do Norte do Brasil S.A. - ALUNORTE	DTT	2002, 2001	RJ	RJ	Brasil
California Steel Industries, Inc.	KPMG LLP	2002, 2001	Orange County	CA	EUA
Navegação Vale do Rio Doce S.A. - DOCENAVE.....	DTT	2003, 2002, 2001	RJ	RJ	Brasil
Celulose Nipo-Brasileira S.A - CENIBRA.....	DTT	2001	Salvador	BA	Brasil
Companhia Hispano-Brasileira de Pelotização - HISPANOBRAS.....	AA	2001	Vitória	ES	Brasil
Companhia Hispano-Brasileira de Pelotização - HISPANOBRAS.....	DTT	2003, 2002	Vitória	ES	Brasil
Companhia Ítalo-Brasileira de Pelotização - ITABRASCO.....	AA	2001	Vitória	ES	Brasil
Companhia Ítalo-Brasileira de Pelotização - ITABRASCO.....	DTT	2003, 2002	Vitória	ES	Brasil
Companhia Coreano Brasileira de Pelotização - KOBRASCO.....	DTT	2003, 2002, 2001	Vitória	ES	Brasil
Mineração Rio do Norte S.A.	AA	2001	RJ	RJ	Brasil
Mineração Rio do Norte S.A.	DTT	2003, 2002	RJ	RJ	Brasil
Companhia Nipo-Brasileira de Pelotização - NIBRASCO.....	DTT	2003, 2002, 2001	RJ	RJ	Brasil
Valesul Alumínio S.A.	KPMG	2002, 2001	RJ	RJ	Brasil
Valesul Alumínio S.A.	DTT	2003	RJ	RJ	Brasil
Urucum Mineração S.A.	DTT	2003	Salvador	BA	Brasil
Rio Doce Manganês S.A.	DTT	2003, 2002, 2001	Salvador	BA	Brasil

(1) Incorporada pela CVRD em dezembro de 2003.

AA - Arthur Andersen S/C (término das operações em 2002)

DTT - Deloitte Touche Tohmatsu

RJ - Rio de Janeiro

ES - Espírito Santo

BA - Bahia

24 Eventos Subseqüentes

Em 9 de janeiro de 2004 a Companhia lançou \$500 milhões de Bônus com vencimento em 2034. Os títulos têm cupom de 8,25% ao ano com pagamento semestral e serão vendidos a 98,904% do valor de face. Os Bônus foram precificados com retorno ao investidor (yield to maturity) de 8,35% ao ano e com spread de 336 pontos base sobre o título de 30 anos do Tesouro Americano. Os Bônus possuem vencimento em 17 de Janeiro de 2034 e receberam classificação de risco (rating) Ba2 pela Moody's Investor Services. O prazo de 30 anos é o mais longo já verificado para bônus emitidos por uma empresa brasileira no mercado internacional de capitais.

Os Bônus são obrigações não garantidas e não subordinadas da Vale Overseas Limited e contarão com a garantia completa e incondicional da CVRD. A garantia será "pari passu" a todas as obrigações da CVRD de natureza semelhante. Os recursos captados com esta emissão serão destinados à cobertura das necessidades gerais da CVRD.

* * *

Conselheiros, Membros dos Comitês e Diretores

Conselho de Administração

Sérgio Ricardo Silva Rosa
Presidente

Mário da Silveira Teixeira Júnior

Arlindo Magno de Oliveira

Cláudio Bernardo Guimarães de Moraes

Erik Persson

Francisco Valadares Póvoa

Jaques Wagner

Katsuto Momii

Oscar Augusto de Camargo Filho

Renato da Cruz Gomes

Ricardo Carvalho Giambroni

Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração

Comitê de Auditoria

Antonio José de Figueiredo Ferreira
Marcos Fábio Coutinho
Paulo Roberto Ferreira de Medeiros
Ricardo Wiering de Barros

Comitê de Desenvolvimento Executivo

Arlindo Magno de Oliveira
Francisco Valadares Póvoa
João Moisés de Oliveira
Olga Loffredi
Oscar Augusto de Camargo Filho

Comitê Estratégico

Roger Agnelli
Gabriel Stoliar
César Manoel de Medeiros
José Roberto Mendonça de Barros
Samir Zraick

Comitê Financeiro

Roger Agnelli
Fábio de Oliveira Barbosa
Luiz Carlos Siqueira Aguiar
Rômulo de Mello Dias
Wanderlei Viçoso Fagundes

Comitê de Governança e Ética

Renato da Cruz Gomes
Ricardo Simonsen
Ricardo Carvalho Giambroni

Conselho Fiscal

Joaquim Vieira Ferreira Levy

Luiz Octávio Nunes West

Pedro Carlos de Mello

Vicente Barcelos

Wilson Risolia Rodrigues

Diretoria Executiva

Roger Agnelli

Diretor-Presidente

Antonio Miguel Marques
Diretor Executivo da Área de Participações e Desenvolvimento de Negócios

Armando de Oliveira Santos Neto
Diretor Executivo da Área de Ferrosos

Carla Grasso
Diretora Executiva de Recursos Humanos e Serviços Corporativos

Diego Cristobal Hernández Cabrera
Diretor Executivo da Área de Não-Ferrosos

Fábio de Oliveira Barbosa
Diretor Executivo de Finanças

Gabriel Stoliar
Diretor Executivo de Planejamento e Gestão

Guilherme Rodolfo Laager
Diretor Executivo da Área de Logística

Otto de Souza Marques Junior
Diretor do Departamento de Controladoria

Eduardo de Carvalho Duarte
Gerente Geral de Controladoria
Contador CRC-RJ 57439