

PARCEIRIA

Assessoria Contábil e Fiscal
Concessionária de Rodovias
S/A - RJ

Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S.A.

*Demonstrações Financeiras
Referentes aos Exercícios Findos
em 31 de Dezembro de 2003 e de 2002 e
Parecer dos Auditores Independentes*

Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos Acionistas e Administradores da
Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S.A.
São Paulo - SP

1. Examinamos os balanços patrimoniais da Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S.A., levantados em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos para os exercícios findos naquelas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas brasileiras de auditoria e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e o sistema contábil e de controles internos da Sociedade; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da Sociedade, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S.A. em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido e as origens e aplicações de seus recursos correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
4. Adicionalmente, examinamos as demonstrações dos fluxos de caixa incluídas na nota explicativa nº 11 às demonstrações financeiras, referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2003 e de 2002, as quais estão apresentadas com o propósito de permitir análises adicionais, não sendo requeridas como parte das demonstrações financeiras básicas. Essas demonstrações foram por nós examinadas de acordo com os procedimentos de auditoria mencionados no parágrafo 2 e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras básicas tomadas em conjunto.

São Paulo, 26 de janeiro de 2004


DELOITTE TOUCHE TOHMATSU

Auditores Independentes
CRC nº 2 SP 011609/O-8



Helio Wellichen
Contador
CRC nº 1 SP 130122/O-0

CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA PRESIDENTE DUTRA S.A.

BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002
(Expressos em milhares de reais - R\$)

	ATIVO		PASSIVO	
	2003 R\$	2002 R\$	2003 R\$	2002 R\$
CIRCULANTE			CIRCULANTE	
Caixa e bancos	10.739	21.917	Empréstimos e financiamentos	116.479
Aplicações financeiras	-	12.204	Fornecedores	9.137
Contas a receber	8.029	6.243	Fornecedores - partes relacionadas	15.757
Contas a receber - partes relacionadas	3.970	92	Impostos e contribuições a recolher	3.785
Impostos a recuperar	135	3.926	Provisão para imposto de renda e contribuição social	2.259
Imposto de renda e contribuição social diferidos	7.355	-	Contas a pagar - operações de "hedge"	12.632
Despesas antecipadas e outros ativos	1.149	488	Outras contas a pagar	5.118
Total do circulante	<u>31.377</u>	<u>44.870</u>	Obrigações sociais e trabalhistas	690
			Provisão para contingências	-
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO			Total do circulante	<u>165.857</u>
Contas a receber	3.602	7.113		<u>154.288</u>
Imposto de renda e contribuição social diferidos	3.611	16.558	EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	
Outros ativos	525	515	Empréstimos e financiamentos	96.028
Total do realizável a longo prazo	<u>7.738</u>	<u>24.186</u>	Mútuo com parte relacionada	14.095
			Juros sobre o capital próprio	36.390
PERMANENTE			Provisão para contingências	16.044
Imobilizado - líquido	491.350	497.126	Contas a pagar - operação de "hedge"	513
			Total do exigível a longo prazo	<u>163.070</u>
			PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
			Capital social	158.382
			Reservas de lucros	2.373
			Lucros (prejuízos) acumulados	40.783
			Total do patrimônio líquido	<u>201.538</u>
TOTAL	<u>530.465</u>	<u>566.182</u>	TOTAL	<u>530.465</u>
				<u>566.182</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA PRESIDENTE DUTRA S.A.

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS

EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002

(Expressas em milhares de reais - R\$, exceto o lucro (prejuízo) líquido por ação, expresso em reais)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>R\$</u>	<u>R\$</u>
RECEITA OPERACIONAL BRUTA		
Receitas de pedágio	394.573	353.779
Outras receitas	5.002	12.436
Total	<u>399.575</u>	<u>366.215</u>
DEDUÇÕES DAS RECEITAS		
Impostos incidentes sobre as receitas	<u>(34.822)</u>	<u>(32.167)</u>
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	364.753	334.048
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS		
Depreciação e amortização	(54.934)	(54.900)
Serviços de terceiros	(170.716)	(139.783)
Outros	(7.472)	(4.221)
Total	<u>(233.122)</u>	<u>(198.904)</u>
LUCRO BRUTO	131.631	135.144
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS		
Despesas administrativas	(39.050)	(36.234)
Despesas financeiras:		
Variação cambial	-	(84.455)
Resultado com operações de "hedge"	(23.063)	-
Juros e outras despesas financeiras	(33.266)	(38.738)
Receitas financeiras:		
Resultado com operações de "hedge"	-	755
Variação cambial	32.147	-
Juros e outras receitas financeiras	1.080	1.056
Total	<u>(62.152)</u>	<u>(157.616)</u>
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	69.479	(22.472)
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	252	150
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	<u>69.731</u>	<u>(22.322)</u>
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL CORRENTES	(17.839)	8
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS	<u>(5.592)</u>	<u>9.207</u>
LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	<u>46.300</u>	<u>(13.107)</u>
LUCRO (PREJUÍZO) LÍQUIDO POR AÇÃO - R\$	<u>0,36</u>	<u>(0,11)</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA PRESIDENTE DUTRA S.A.

DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002

(Expressas em milhares de reais - R\$, exceto os juros sobre o capital por ação, expressos em reais)

	Capital social R\$	Reservas de lucros		Lucros (prejuízos) acumulados R\$	Total R\$
		Reserva legal R\$	Reserva estatutária R\$		
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001	137.385	3.983	398	25.777	167.543
Aumento de capital	14.852			(14.852)	-
Juros sobre o capital próprio (R\$ 0,04 por ação)				(5.343)	(5.343)
Prejuízo do exercício				(13.107)	(13.107)
Compensação do prejuízo acumulado		(3.983)	(398)	4.381	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2002	152.237	-	-	(3.144)	149.093
Aumento de capital	6.145				6.145
Lucro líquido do exercício				46.300	46.300
Constituição de reserva legal		2.157		(2.157)	-
Constituição de reserva estatutária			216	(216)	-
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003	158.382	2.157	216	40.783	201.538

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA PRESIDENTE DUTRA S.A.

DEMONSTRAÇÕES DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002
(Expressas em milhares de reais - R\$)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>R\$</u>	<u>R\$</u>
ORIGENS DE RECURSOS		
Das operações:		
Lucro (prejuízo) líquido do exercício	46.300	(13.107)
Despesas (receitas) que não afetam o capital circulante:		
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.592	(9.207)
Depreciação e amortização	55.371	55.589
Varição cambial de empréstimos a longo prazo	(17.987)	55.667
Juros de longo prazo - empréstimos	3.265	3.251
Encargos financeiros de empresas ligadas	3.225	3.778
Baixa do ativo imobilizado	447	244
Total das operações	<u>96.213</u>	<u>96.215</u>
Dos acionistas -		
Mútuo com partes relacionadas a longo prazo		14.640
Aumento de capital	6.145	
De terceiros:		
Aumento do exigível a longo prazo	16.557	
Diminuição do realizável a longo prazo	3.501	
Transferência de imposto de renda e contribuição social diferidos do longo prazo para o circulante	7.355	
Total das origens	<u>129.771</u>	<u>110.855</u>
APLICAÇÕES DE RECURSOS		
Aumento do ativo imobilizado	50.042	33.661
Aumento do realizável a longo prazo		3.342
Imposto de renda sobre juros sobre o capital próprio		802
Transferências do exigível a longo prazo para o passivo circulante	97.998	98.680
Liquidação de mútuo:		
Imposto de renda retido na fonte	648	755
Transferência para aumento de capital	6.145	
Total das aplicações	<u>154.833</u>	<u>137.240</u>
AUMENTO NA DEFICIÊNCIA DE CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	<u>(25.062)</u>	<u>(26.385)</u>
REPRESENTADO POR:		
Ativo circulante:		
No fim do exercício	31.377	44.870
No início do exercício	44.870	29.753
Aumento (diminuição) do ativo circulante	<u>(13.493)</u>	<u>15.117</u>
Passivo circulante:		
No fim do exercício	165.857	154.288
No início do exercício	154.288	112.786
Aumento do passivo circulante	<u>11.569</u>	<u>41.502</u>
AUMENTO NA DEFICIÊNCIA DE CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	<u>(25.062)</u>	<u>(26.385)</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

CONCESSIONÁRIA DA RODOVIA PRESIDENTE DUTRA S.A.

NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A Companhia tem como objeto social exclusivo, sob o regime de concessão até 28 de fevereiro de 2021, a exploração da Rodovia BR 116/RJ/SP, trecho Rio de Janeiro - São Paulo (Rodovia Presidente Dutra) e respectivos acessos, mediante cobrança de pedágio.

A Companhia assumiu os seguintes principais compromissos decorrentes da concessão:

- Operação da rodovia e execução de obras iniciais de recuperação sem a cobrança de pedágio, o que ocorreu até 31 de julho de 1996.
- Construção de marginais nas regiões da Baixada Fluminense (RJ); São Paulo (SP) e de São José dos Campos (SP), iniciado no segundo semestre de 1997.
- Implantação de sistemas de controle de tráfego e atendimento aos usuários, instalados no segundo semestre de 1997.
- Duplicação das pistas na Serra das Araras em meados de 2009.
- Entrega da rodovia em condições de tráfego no final da concessão.

Em 31 de dezembro de 2003, para atender aos compromissos futuros, os investimentos estão estimados em R\$ 488.967 (R\$ 446.979 em 2002).

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E SUMÁRIO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e consoante aos seguintes principais critérios contábeis:

a) Aplicações financeiras

As aplicações financeiras consistem em aplicações financeiras e investimentos de alta liquidez e são demonstradas pelo valor original acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço.

b) Imobilizado

O imobilizado é demonstrado ao custo de aquisição ou construção, deduzido das depreciações e amortizações acumuladas. As principais melhorias são capitalizadas e os gastos com manutenção e reparos são debitados no resultado, quando incorridos. Os bens alocados a projetos específicos são contabilizados como obras em andamento. A depreciação e a amortização são computadas pelo método linear às taxas consideradas compatíveis com a vida útil e/ou prazo de concessão dos bens. As principais taxas de depreciação estão demonstradas na nota explicativa nº 3.

c) Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto de renda e a contribuição social incluem os efeitos diferidos decorrentes de prejuízos fiscais, bases negativas de contribuição social e diferenças temporárias entre os livros fiscais e societários. O reconhecimento desses créditos está baseado na expectativa de geração de lucros tributáveis no futuro.

d) Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos incluem juros e atualização monetária e cambial incorridos até a data do balanço.

e) Provisão para contingências

A provisão para contingências está registrada pelo valor das perdas prováveis, baseado na opinião da administração e de seus consultores legais sobre o total de ações pendentes na data do balanço.

f) Lucro (prejuízo) líquido e juros sobre o capital próprio por ação

O lucro (prejuízo) líquido e os juros sobre o capital próprio por ação são calculados com base na quantidade de ações em circulação existentes na data do balanço.

g) Transações e saldos em moeda estrangeira

As transações em moeda estrangeira são convertidas para reais às taxas de câmbio vigentes nas datas em que são efetuadas, e os correspondentes saldos em aberto são ajustados à taxa de câmbio vigente na data do balanço. As variações cambiais são reconhecidas no resultado do exercício quando realizadas ou até a data do balanço.

h) Receita operacional bruta

A receita operacional é reconhecida quando da utilização da rodovia.

(*) Foi efetuado "hedge" com...

3. IMOBILIZADO

	Taxas anuais de depreciação %	2003		2002	
		Custo R\$	Depreciação e amortização acumulada R\$	Líquido R\$	Líquido R\$
Benfeitorias na rodovia:					
Recuperação inicial das pistas, acostamentos, acessos e estradas	50	39.405	(39.405)		
Elementos de proteção e segurança:					
Barreiras de concreto	4 a 5,80	45.517	(11.502)	34.015	34.192
Defensas metálicas	14,29	21.667	(19.240)	2.427	4.808
Sinalização vertical e horizontal	20 a 33,33	42.617	(39.196)	3.421	4.608
Outros	20	13.447	(10.860)	2.587	3.026
Pavimentação betuminosa e de concreto	4,55 e 12,5	178.688	(96.426)	82.262	89.023
Obras de arte especiais	4 a 5,80	78.276	(18.498)	59.778	57.122
Terraplenos e estruturas de contenção	4 a 5,80	137.726	(28.096)	109.630	108.456
Drenagens e obra de arte corrente	4 a 5,80	88.957	(19.828)	69.129	70.573
Outras benfeitorias	4 a 5,80	48.733	(13.202)	35.531	31.765
		695.033	(296.253)	398.780	403.573
Instalações técnicas					
Edifícios	5 a 11,67	94.476	(34.949)	59.527	60.937
Outros	4 a 5,80	26.159	(5.765)	20.394	20.453
Softwares	10 a 33,33	19.858	(9.481)	10.377	10.043
Adiantamentos a fornecedores	20	3.383	(3.021)	362	682
Imobilizações em andamento		517		517	31
Total		1.393		1.393	1.407
		<u>840.819</u>	<u>(349.469)</u>	<u>491.350</u>	<u>497.126</u>

4. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Os empréstimos e financiamentos estão assim representados:

Credores	Moeda	Indexador	Juros	2003		2002	
				Curto prazo R\$	Longo prazo R\$	Curto prazo R\$	Longo prazo R\$
BNDES (1) e (2)	Moeda nacional	-	TJLP + 5,5% a.a.	30.863	50.286	29.429	76.721
IFC (1) e (2)	Moeda estrangeira	US\$	Libor + 3,5% a 3,75% a.a.	59.350	44.943	73.037	124.882
Credit Lyonnais (3)	Moeda estrangeira	US\$	Libor + 1% a.a.	5.064	799	11.996	7.145
Banco Santander (*)	Moeda estrangeira	US\$	1% a.a.	21.202	-	-	-
				<u>116.479</u>	<u>96.028</u>	<u>114.462</u>	<u>208.748</u>

(*) Foi efetuado "hedge" com taxa de 114% da variação do CDI.

Em razão do grande porte de seus projetos, a Companhia vem estruturando parte significativa de seus financiamentos no modelo de "project finance", com garantias reduzidas (também chamadas de regresso limitado) desta e dos acionistas. As garantias dos financiamentos, após o "financial completion", são baseadas nas receitas da Companhia, na caução das suas ações, na cessão das indenizações de seguros e em eventuais indenizações por parte do poder concedente. O direito de regresso só é aplicado no caso de encampação da concessão por parte do poder concedente por inadimplência no cumprimento das obrigações contratuais. Nesse caso, os patrocinadores do projeto estão obrigados a suportar eventual diferença entre a indenização recebida do poder concedente e o saldo do financiamento.

Vinculados à obtenção dos empréstimos e financiamentos da "International Finance Corporation - IFC" e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, a Companhia assumiu, entre outros, as seguintes garantias e compromissos de caráter financeiro e econômico constantes nos contratos:

- (1) Caução de 49,95% do total das ações ordinárias e 100% das ações preferenciais.
- (2) A concessionária mutuária está sujeita às seguintes exigências de garantia e cláusulas restritivas dos contratos de financiamento com a IFC e o BNDES:

- Caução em primeiro grau das receitas futuras;
- Fazer seguro de todos seus ativos;
- Não-constituição de ônus sobre quaisquer bens, receitas ou outros ativos da Companhia;
- Manutenção de seguro sobre os seus ativos;
- Não-obtenção de novos empréstimos, sem anuência dos financiadores; (**)
- Não-venda de todos os seus ativos ou parte substancial destes;
- Não-declaração ou pagamentos aos acionistas de dividendos ou de qualquer tipo de distribuição de lucro se não forem obtidos índices financeiros definidos no Contrato sobre Termos Comuns; e
- Manter em conta garantia o correspondente ao valor do serviço da dívida sênior com vencimento nos próximos seis meses, ou cartas de fiança nos mesmos montantes. O montante de fianças bancárias em 31 de dezembro de 2003 é de US\$ 17.000.000.

(**) Em 15 de setembro de 2003, a Companhia obteve empréstimo com o Banco Santander no montante de R\$ 20.000 mil. A anuência concedida pelo IFC e pelo BNDES para obtenção desse empréstimo está sendo formalizada por essas instituições.

- (3) Os empréstimos estão garantidos por aval dos acionistas da controladora.

Em 31 de dezembro de 2003, a dívida de longo prazo está programada para ser paga nos seguintes anos:

	<u>RS</u>
2005	42.504
2006	31.052
2007	11.236
2008	<u>11.236</u>
Total	<u>96.028</u>

5. PARTES RELACIONADAS

As transações ocorridas no exercício e os correspondentes saldos em 31 de dezembro são os seguintes:

<u>Saldos:</u>	<u>2003</u> <u>R\$</u>	<u>2002</u> <u>R\$</u>
Contas a receber – partes relacionadas-		
Companhia de Concessões Rodoviárias	70	92
Actua Assessoria S/C Ltda.	45	
Actua Serviços Compartilhados S/C Ltda.	6	
Autoban	238	
Ponte S/A	15	
CGMP – Centro de Gestão de Meios de Pagamentos S.A.	<u>3.596</u>	
	<u>3.970</u>	<u>92</u>
Fornecedores - partes relacionadas:		
Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A.		7
Engelog Serviços de Engenharia S/C Ltda.	355	
COPER - Consórcio Operador da Rodovia Presidente Dutra	13.876	12.164
Actua Serviços Compartilhados S/C Ltda.	417	
Actua Assessoria S/C Ltda.	<u>1.109</u>	
	<u>15.757</u>	<u>12.171</u>
Mútuos com parte relacionada (1):		
Companhia de Concessões Rodoviárias	<u>14.095</u>	<u>17.663</u>
Juros sobre o capital próprio:		
Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A.	3.129	3.129
Serveng-Civilsan S.A. - Empresas Associadas de Engenharia	3.128	3.128
Construtora Andrade Gutierrez S.A.	3.128	3.128
OSI Serviços de Infra-estrutura S.A.	3.129	3.129
Companhia de Concessões Rodoviárias	<u>23.876</u>	<u>23.876</u>
	<u>36.390</u>	<u>36.390</u>
<u>Transações ocorridas no exercício:</u>		
Prestação de serviços:		
Construção de bens do ativo imobilizado:		
Engelog Serviços de Engenharia S/C Ltda.	1.103	
Construções e Comércio Camargo Corrêa S.A. (2)		81
Serveng-Civilsan S.A. - Empresas Associadas de Engenharia (2)		185
Construtora Andrade Gutierrez S.A. (2)		<u>1.064</u>
	<u>1.103</u>	<u>1.330</u>
Despesas administrativas:		
Actua Serviços Compartilhados S/C Ltda.	4.594	
Actua Assessoria S/C Ltda.	<u>12.219</u>	
	<u>16.813</u>	
Custo dos serviços:		
Engelog Centro de Engenharia S/C Ltda.	<u>5.104</u>	
Serviços de operação e manutenção (2):		
COPER - Consórcio Operador da Rodovia Presidente Dutra	<u>152.300</u>	<u>130.146</u>
Despesas financeiras com partes relacionadas:		
Companhia de Concessões Rodoviárias	<u>3.225</u>	<u>3.778</u>

- (1) Os mútuos são remunerados pela variação do IGP-M mais juros de 12% ao ano.
- (2) Os valores e a remuneração dessas transações foram estabelecidos com base nos valores orçados quando da preparação do plano para exploração da rodovia, requerido no processo de concorrência pública, e suas alterações subseqüentes.

6. JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

Representam a remuneração do capital próprio para os exercícios de 1997, 1998, 2000, 2001 e 2002, calculada com base na variação da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP. Esses valores, líquidos do respectivo imposto de renda, estão classificados no exigível a longo prazo, pois sua liquidação financeira, por exigência de contrato de financiamento, só poderá ocorrer a partir de 2005.

7. INSTRUMENTOS FINANCEIROS

a) Exposição a riscos cambiais

A Companhia financia parte de suas operações com empréstimos em moeda estrangeira, vinculadas ao dólar norte-americano. O saldo em 31 de dezembro de 2003 é R\$ 131.358 e R\$ 217.060 em 31 de dezembro de 2002 (nota explicativa nº 4). Desse valor, R\$ 59.778 (R\$ 90.660 em 2002) estão expostos a variações das taxas de câmbio. A Companhia efetuou, operações de proteção ("hedge") sobre as parcelas dos empréstimos tomados com o IFC a vencer em 2003, 2004 e parte em 2005. A parcela protegida é de R\$ 71.580 em 31 de dezembro de 2003 e R\$ 126.400 em 31 de dezembro de 2002.

b) Exposição a riscos de taxas de juros

A Companhia está exposta a taxas de juros flutuantes, principalmente relacionadas às variações da "London Interbank Offered Rate - Libor" relativa a empréstimos denominados em dólares norte-americanos, e da "Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP" relativo a empréstimos em reais.

c) Concentração de risco de crédito

Instrumentos financeiros que potencialmente sujeitam a Companhia a concentrações de risco de crédito consistem, primariamente, de caixa e bancos, aplicações financeiras e contas a receber.

d) Valor de mercado de instrumentos financeiros

Os valores contábeis e de mercado dos instrumentos financeiros da Companhia em 31 de dezembro estão demonstrados a seguir:

	2003		2002	
	Valor contábil R\$	Valor de mercado R\$	Valor contábil R\$	Valor de mercado R\$
Caixa e bancos	10.739	10.739	21.917	21.917
Aplicações financeiras			12.204	12.204
Empréstimos - BNDES e IFC (incluindo os de curto prazo)	185.442	-	304.069	-
Empréstimos e financiamentos (incluindo os de curto prazo)	27.065	27.065	19.141	19.141
Operações de "hedge"	13.145	(9.488)	579	1.920
Mútuo com partes relacionadas	14.095	14.095	17.663	17.663

Os valores de mercado informados em 31 de dezembro de 2003 e de 2002 não refletem mudanças subseqüentes na economia, tais como taxas de juros e alíquotas de impostos, e outras variáveis que possam ter efeito sobre sua determinação. Os seguintes métodos e premissas foram adotados na determinação do valor de mercado:

- Caixa e bancos e aplicações financeiras - os valores contábeis informados no balanço patrimonial aproximam-se do valor de mercado em virtude do curto prazo de vencimento desses instrumentos.
- Empréstimos, financiamentos e operações de "hedge" - o método de mensuração do valor de mercado foi apurado considerando-se a expectativa de liquidação e as taxas de mercado vigentes na data do balanço.
- Empréstimos e financiamentos (BNDES e IFC): conforme descrito na nota explicativa nº 4, esses empréstimos são relativos a operação de "project finance" para os quais não foi determinado o valor de mercado, pois não há disponibilidade de operação com parâmetros e características similares no mercado.
- Mútuo com partes relacionadas - o método de mensuração do valor de mercado foi apurado considerando-se a expectativa de liquidação e as taxas de mercado vigentes na data do balanço, e o valor de mercado aproxima-se do valor contábil reportado no balanço.

8. CAPITAL

O capital social, em 31 de dezembro de 2003, é representado por 128.766.186 (123.770.304 em 2002) ações, todas nominativas, sem valor nominal e não conversíveis.

O capital social integralizado está representado como segue:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Ordinárias	42.922.067	41.256.773
Preferenciais	<u>85.844.119</u>	<u>82.513.531</u>
Total de ações	<u>128.766.186</u>	<u>123.770.304</u>

As ações preferenciais não têm direito a voto, mas gozam de prioridade na distribuição de dividendos e no reembolso do capital social em caso de dissolução da Companhia.

O estatuto da Companhia prevê a distribuição de dividendo mínimo anual obrigatório de 25% sobre o lucro líquido, conforme determinado pela Lei das Sociedades por Ações, entretanto, por condições contratuais com instituições financeiras, a Companhia só poderá declarar ou pagar dividendos quando atingir os índices financeiros definidos nos contratos de financiamento.

9. PROVISÃO PARA CONTINGÊNCIAS

A Companhia está questionando o pagamento sobre a majoração de 1% na alíquota da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS, como também o pagamento do Programa de Integração Social - PIS e da COFINS sobre outras receitas. Em 2003 a Companhia decidiu classificar a provisão no montante de R\$ 16.044 (R\$ 13.923 em 2002) no exigível a longo prazo em virtude de não ser possível estipular a data em que o processo se encerrará.

Com base na opinião de seus consultores legais, a administração acredita que a provisão para contingências é suficiente para cobrir as perdas que eventualmente ocorreram.

10. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

a) Alíquotas

As alíquotas vigentes para os períodos são de 25% para o imposto de renda e 9% para a contribuição social, perfazendo 34%.

b) Reconciliação dos impostos

O benefício (despesa) de imposto de renda e contribuição social está reconciliada com a alíquota de imposto, conforme demonstrado a seguir:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
	<u>R\$</u>	<u>R\$</u>
Lucro (prejuízo) contábil antes do imposto de renda e da contribuição social	69.731	(22.322)
Alíquota do imposto de renda e da contribuição social	<u>34%</u>	<u>34%</u>
Benefício (despesa) do imposto conforme alíquota vigente	(23.708)	7.589
Exclusões (adições) permanentes:		
Despesas indedutíveis	(335)	(202)
Juros sobre o capital próprio	-	1.817
Outros	<u>612</u>	<u>11</u>
Imposto de renda e contribuição social lançados no resultado	<u>(23.431)</u>	<u>9.215</u>

Os principais itens das contas de imposto de renda diferido são:

	<u>2003</u>		<u>2002</u>	
	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>	<u>Imposto de renda</u>	<u>Contribuição social</u>
	<u>R\$</u>	<u>R\$</u>	<u>R\$</u>	<u>R\$</u>
Prejuízo fiscal/base negativa	12.631	19.597	35.891	42.676
Diferenças temporárias:				
Provisões diversas	<u>20.685</u>	<u>9.964</u>	<u>13.922</u>	<u>3.201</u>
Base para diferimento	33.316	29.561	49.813	45.877
Alíquota	<u>25%</u>	<u>9%</u>	<u>25%</u>	<u>9%</u>
Imposto diferido	<u>8.305</u>	<u>2.661</u>	<u>12.429</u>	<u>4.129</u>

11. DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002

	<u>2003</u> R\$	<u>2002</u> R\$
FLUXO DE CAIXA DE ATIVIDADES OPERACIONAIS:		
Lucro (prejuízo) líquido do período		
Ajustes para conciliar o lucro (prejuízo) líquido ao caixa oriundo das atividades operacionais:	46.300	(13.107)
Imposto de renda e contribuição social diferidos		
Depreciação e amortização	5.592	(9.207)
Baixa do ativo imobilizado	55.371	55.589
Variação cambial sobre empréstimos e financiamentos	447	244
Juros sobre empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos	(32.108)	84.340
Juros sobre mútuo com parte relacionada	23.462	3.913
Resultado com operação de "hedge"	3.225	3.778
Variações nos ativos e passivos operacionais:	23.063	(755)
Contas a receber		
Impostos a recuperar	(2.611)	(7.409)
Despesas antecipadas e outros ativos	3.615	(3.872)
Outros ativos realizáveis a longo prazo	(661)	421
Fornecedores	(255)	(190)
Fornecedores - partes relacionadas	8.836	265
Obrigações sociais e trabalhistas	3.390	2.278
Provisão para imposto de renda e contribuição social	(2.234)	(181)
Impostos e contribuições a recolher	2.259	(437)
Outras contas a pagar - circulante e exigível a longo prazo	(498)	(660)
Caixa oriundo de atividades operacionais	<u>1.139</u>	<u>6.201</u>
Fluxo de caixa de operações de investimentos:	<u>138.332</u>	<u>121.211</u>
Aquisição de ativo imobilizado - pago		
Caixa aplicado nas atividades de investimentos	<u>(49.846)</u>	<u>(33.661)</u>
Fluxo de caixa de atividades financeiras:	<u>(49.846)</u>	<u>(33.661)</u>
Liquidação de operação de "hedge"		
Liquidação de mútuo:	(9.163)	-
Imposto de renda retido na fonte		
Transferência para aumento de capital	(648)	(755)
Empréstimos e financiamentos -	(6.145)	-
Captação		
Empréstimos e financiamentos -	20.000	-
Pagamentos		
Dívidas com pessoas ligadas	(122.057)	(94.103)
Juros sobre o capital próprio	-	14.640
Aumento de capital	-	(802)
Caixa aplicado nas atividades financeiras	<u>6.145</u>	<u>-</u>
Aumento (diminuição) de caixa e bancos e aplicações financeiras	<u>(111.868)</u>	<u>(81.020)</u>
Caixa e bancos e aplicações financeiras - no início do período	(23.382)	6.530
Caixa e bancos e aplicações financeiras - no final do período	34.121	27.591
	<u>10.739</u>	<u>34.121</u>
Divulgação suplementar às informações do fluxo de caixa:		
Caixa pago durante o período referente a:		
Juros sobre empréstimos	19.268	25.914
Imposto de renda e contribuição social	15.548	3.872