

風險因素

持有預託證券涉及多項風險。投資者應仔細考慮本上市文件所載的所有資料，特別是應評估下列與我們的業務及所屬行業、介紹上市、我們的第二上市、本公司及預託證券有關的風險及特別考慮因素。出現下列任何風險均可能對本集團的業務、經營業績、財務狀況及未來前景造成重大不利影響，並導致股份及／或代表有關股份的預託證券的市價大幅下跌。

我們認為我們的經營涉及若干風險，其中部分風險並非我們所能控制。此等風險可大致分為以下幾類：

- (I) 與我們的業務及所屬行業有關的風險；
- (II) 與介紹上市有關的風險；
- (III) 與我們的第二上市有關的風險；
- (IV) 與本公司有關的風險；及
- (V) 與預託證券有關的風險。

此等資料乃截至本上市文件日期。

I. 與我們的業務及所屬行業有關的風險

我們認為與我們的業務及所屬行業有關的風險可大致分為以下幾類：

- (a) 經濟風險；
- (b) 項目風險；及
- (c) 法律、監管及政治風險。

(a) 經濟風險

採礦行業受全球經濟活動的周期影響甚大，並須投入大量資金。

採礦行業主要為工業提供原材料。工業生產基本上是全球經濟活動中最具周期性及最易波動的一環，這反映為礦產及金屬的需求不穩定。此外，投資採礦業需要大量資金，以增添儲量、擴大產能、興建基礎設施及保護環境。我們是否有能力持續進行重大投資、籌集額外資金及維持持續經營；股份、美國預託證券及／或預託證券的市價；以及我們的財務狀況及經營業績直接與我們的礦產及金屬產品的需求及價格有關。

鋼鐵需求下滑會對我們的業務造成不利影響

市場對我們最重要的產品的需求視乎全球市場對鋼鐵的需求而定。鐵礦石及鐵礦石球團合共佔我們於 2009 年經營收入約 59%，這兩種產品可用於生產碳鋼。鎳佔我們於 2009 年經營收入約 14%，該產品主要用於生產不銹鋼及合金鋼。鋼鐵的需求在很大程度上視乎全球經濟狀況以及若干地區及

風險因素

行業因素而定。不同鋼鐵的價格及全球鋼鐵行業的表現具有明顯的周期性，頗為波動，而鋼鐵行業的商業周期會影響我們的產品的需求及價格。此外，鋼鐵行業的整合可能引致業界的垂直後向合併，進而可能會減少全球鐵礦石海運貿易。

面對需求變化，我們可能無法及時地或以具成本效益的方式調整產量。

於需求暢旺期間，我們迅速提升產能的能力有限，這可能導致我們無法滿足客戶對我們的產品的需求。此外，我們可能無法及時完成擴展及新建項目以把握鐵礦石需求上升的裨益。倘需求超過我們的產能，我們或會透過向合營企業或非關聯方購買鐵礦石、鐵礦石球團或鎳，並轉售以滿足超出的客戶需求，而這會導致我們的成本增加及經營利潤收窄。倘我們無法以此方式滿足超出的客戶需求，我們可能會失去客戶。此外，以接近滿負荷的方式營運可能導致我們的成本上升，包括因我們的物流系統的能力限制而產生的滯期費。

相反，於需求疲弱期，我們可能會有大量閒置產能無法用於經營。例如，於2009年部分時間，我們曾暫停於巴西米納斯吉拉斯州的南部及東南體系若干礦場的鐵礦石業務以及我們的Itabasco、Hispanobras、Fabrica及聖路易斯球團廠的經營。由於採礦業務屬資本密集型業務，我們的成本架構大部分在短期內是固定的，故產能大量閒置或會致使我們的單位生產成本上升。此外，於需求疲弱期削減成本可能會受勞工關係或先前簽訂的勞工或政府協議所限制。

向以短期市場指標為基礎的季度定價轉變及其後出現的鐵礦石價格波動或會對我們的鐵礦石業務造成不利影響。

我們已與全球鐵礦石客戶達成永久或臨時性協議，將根據有關合約進行的所有銷售額，由根據年度基準合約銷售轉變為根據指數基礎合約銷售。

自九十年代末以來，世界出現了顯著的變化。新興經濟體尋求結構性轉變，引領全球經濟快速增長，而這也導致製造、住房及基建行業急劇擴張，需要大量金屬。尤其是中國，經濟高速增長，開始為全球礦產及金屬需求帶來重大變化。

新的全球經濟增長模式帶動鐵礦石市場的狀況出現重大變化。於2000年至2009年期間，鐵礦石海運貿易年均增長率為7.7%，遠高於全球國內生產總值每年4.0%的增速，而中國所佔份額則由1985年的2.5%及1999年的12%增加至2009年的68%，反映了金屬需求的結構性轉變。

基於CFR的交易增加，而鐵礦石現貨市場亦已形成，並且規模不斷擴大，至2009年佔全球海運貿易的比例估計已達40%。目前規模已達約400億美元，是全球鎳市場規模的兩倍。

過往基於年度雙邊談判的舊鐵礦石基準價格體系已由一套經與我們的客戶協定的新體系所取代，據此，季度鐵礦石價格將根據截至新季度開始前一個月止期間的三個月平均價格指數確定。

雖然新價格體系使我們在需求增加時可提高價格，但於需求減少時，鐵礦石價格下跌會較以往的年度基準體系更快地反映在我們的經營業績中。

風險因素

由於現時價格乃按「到岸」基準計算，故計及與我們的業務所在地的距離差別。「到岸」價使我們與地理位置距離我們的主要目標市場（尤其為亞洲）較近的競爭者相比，處於競爭劣勢。為了減少這一競爭劣勢，我們正在建造低成本的海上貨運船隊，引進（其中包括）一批效率較高的新型載礦船，目的是為客戶降低運費水平及舒緩運費波動。

鎳及銅在全球商品交易所交投活躍，其價格或會大幅波動。

鎳及銅擁有活躍的全球市場，於倫敦金屬交易所及紐約商品交易所等商品交易所進行買賣。該等金屬的價格受多種因素影響，可能會出現大幅波動，此等因素包括實際和預期全球宏觀經濟及政治狀況、供求水平、可得性及替代成本、存貨水準、商品基金及其他人士的投資以及參與者於商品市場的行為等。

替代鎳來源的增加或鎳在終端應用上被替代或會對我們的鎳業務造成不利影響。

其他材料在現時應用中取代鎳或會對鎳的需求造成不利影響。作為鎳的來源，鎳廢料在不銹鋼生產中的應用與原生鎳直接構成競爭，而二者的取捨則主要取決於各自的價格和可得性。於2009年，不銹鋼報廢率自49%下降至43%。由中國鋼鐵及合金生產商利用紅土鎳礦石開發的含鎳生鐵在不銹鋼生產上與其他鎳來源構成競爭。於2009年，估計含鎳生鐵的產量增加17%，佔全球鎳產量的7%。其他材料在現時應用中直接取代原生鎳或會對原生鎳需求造成負面影響。因應鎳價格高企或其他因素，不銹鋼生產商及消費者可能會以低鎳含量（200系列）或無鎳含量（400系列）的不銹鋼取代部分高鎳含量（300系列）的不銹鋼，這會對鎳需求造成負面影響。

中國經濟發展不利或會對我們的收入、現金流量及盈利能力造成負面影響。我們的經營業績在很大程度上受中國政治及社會發展所影響。

過去數年，中國已成為全球礦產及金屬需求的主要推動者。於2009年，中國對海運鐵礦石、鎳及銅的需求量分別佔全球需求量的68%、44%及40%。於2009年，對中國消費者的銷售額佔我們的經營收入的37.6%。儘管最近的全球經濟衰退對中國並無造成嚴重影響，但中國經濟增長收縮或會導致市場對我們產品的需求減少，致使收入、現金流量及盈利能力下降。作為中國最大的碳鋼消費者，中國房地產行業的表現疲弱亦會對我們的業績造成不利影響。

能源成本上升或能源短缺會對我們的業務造成不利影響。

能源成本是我們的生產成本的重要組成部分，佔我們於2009年已售貨品總成本的15.6%。為滿足我們的能源需求，我們倚賴以下產品（均以換算為石油等同噸重(TOE)的能源需求的百分比率計算）：石油副產品（佔2009年能源總需求的39%）、電力(38%)、煤(15%)及天然氣(6%)。

風險因素

燃料成本佔我們於2009年已售貨品成本的9.4%。石油及天然氣價格上漲會對我們的物流服務、採礦、鐵礦石球團及鎳業務的利潤率造成不利影響。

電力成本佔我們於2009年已售貨品總成本的6.2%。倘我們無法以可接受的價格獲得穩定的電力供應，我們可能被迫減產或承擔較高的生產成本，任何一種情況將會對我們的經營業績造成不利影響。

電力短缺在巴西曾有發生，將來亦有可能發生，無法保證巴西政府政策能成功地促進發電產能充分提升以滿足未來消費增長的需求。未來電力短缺及政府因應或避免出現電力短缺而作出的努力，或會對我們並非依賴自身發電能力而屬電力集約型業務的巴西業務的用電成本或電力供應造成不利影響。有關電力行業的法律、法規或政府政策或特許規定的變動，或會減少我們於發電投資的預期回報。

我們通過旗下附屬公司PTI利用高溫冶金工藝加工紅土鎳礦石，該業務屬電力集約型業務。儘管PTI現時利用其自有水力發電廠供應其營運所需的大部分電力，但若未來降雨量低或受其他水文因素影響，PTI工廠的電力生產或會受到不利影響，從而極大地增加成本上升或產量減少的風險。

我們經營業務所在國家的貨幣兌美元價格出現波動，或會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們很大部分收入和債務以美元計值，匯率變動可導致：

- 我們以美元計值的債項及應付賬款淨額出現損失或收益；及
- 我們用以穩定美元現金流量的貨幣衍生工具出現公允價值損失或收益。

於截至2007年12月31日及2009年12月31日止財政年度以及截至2010年6月30日止六個月期間，我們分別錄得16.39億美元、6.65億美元及300萬美元貨幣收益；於截至2008年12月31日止財政年度，我們錄得10.11億美元貨幣損失。此外，雷亞爾、加元、印尼盾及其他貨幣兌美元的價格波動均會影響我們的業績，原因是我們大多數已售貨品成本乃以美元以外的貨幣計值，主要為雷亞爾（2009年為64%）及加元（2009年為16%），而我們的收入大多以美元計值。我們預期貨幣波動將持續影響我們的財務收入、開支及現金流量產生。有關過往匯率波動詳情，請參閱本上市文件「行業概覽－匯率波動」一節。

貨幣價格出現重大波動亦可能會導致外匯市場中斷，並可能限制我們為及時償付債項利息及本金而將若干貨幣轉換或兌換為美元及其他貨幣的能力。我們業務所在部分國家的中央銀行及政府會制定及或可能會繼續制定限制性外匯政策。

風險因素

本上市文件有關未來計劃的資料反映現時意向，可予變更。

我們會否最終實施本上市文件所載的業務計劃，及能否達致本上市文件所載的目標，將視乎多項因素而定，包括但不限於：

- 資本的可得性及成本；
- 現時及預測價格；
- 市場；
- 鑽探服務的成本及可得性；
- 重型設備、供應原料及員工的成本及可得性；
- 是否能成功或未能於與我們的項目所在地相類似地區進行活動；及
- 項目完成成本的估計變動。

我們將持續收集有關我們的項目的資料，而獲得額外資料或會導致我們改變計劃或決定終止某個項目。因此，我們的計劃及目標可能與本上市文件所載者有所不同。亦請參閱本上市文件「前瞻性陳述」一節。

(b) 項目風險

特許權、授權、牌照及許可證受續期及多項不確定性因素所規限，而我們的部分採礦特許權可能僅可續期有限次數或時間。

我們的部分巴西境外採礦特許權訂有固定期滿日期，並可能僅可在有限期間內續期有限次數。除採礦特許權外，我們可能須就我們的礦場經營取得政府或其他監管機構的若干授權、牌照及許可證，而該等授權、牌照及許可證可能訂有固定期滿日期或須定期審查或續期。儘管我們預期於提出申請時將會獲准續期，但無法保證肯定會獲續期，亦無法保證不會須遵從新的條件。自個別勘探牌照最初頒發起，採礦特許權的費用或會隨著時間的流逝而大幅增加。倘若如此，我們的業務目標或會因持有及／或延續我們的採礦特許權的成本而受到阻礙。因此，我們需持續（尤其是續期時）評估各採礦特許權的礦產潛力，以便根據屆時取得的經營業績，釐定維持採礦特許權的成本是否合理，並可能選擇讓我們的某些特許權失效。我們無法保證我們可按對我們有利的條款，就我們未來計劃開採及／或勘探目標取得有關特許權，或根本無法取得任何特許權。

我們的儲量估計或會與我們可能實際回收的礦產數量存在重大差異；我們的礦場服務年限估計或會被證實為不準確；而市場價格波動以及經營及資本成本變動或會導致若干儲量開採不具經濟效益。

我們的報告礦石儲量指我們根據目前及預計條件確定可進行經濟開採及加工以提取礦產資源的礦石及礦產估計數量。

估計儲量數量及預計未來潛在礦產率本身存在諸多不確定性因素，包括許多我們無法控制的因素。儲量工程涉及估計礦藏，有關估計無法以確切方式衡量，而儲量估計的準確性取決於現有數據的質

風險因素

量以及工程及地質理解及判斷。因此，我們無法保證將回收指定數量的礦石或實現預期回收率。估計或有不同，我們或會根據於估計日後的開採及生產結果對估計作出修訂。儲量估計及礦場服務年限估計可能須根據實際生產經驗及其他因素予以修訂。例如，礦產及金屬市價波動以及因通貨膨脹、匯率或其他因素而導致的回收率下降或經營及資本成本增加可能致使探明及可能儲量不具經濟開採性，並可能最終導致儲量重列。

我們會在本上市文件內呈報我們的鐵礦石儲量，並將於介紹上市完成後根據呈報標準（並非《上市規則》所規定的標準）持續呈報我們的鐵礦石及其他礦產儲量。

我們會在本上市文件內呈報我們的鐵礦石儲量，並將於介紹上市完成後根據證券交易委員會行業指引第7號規定的呈報標準持續呈報我們的鐵礦石及其他礦產儲量。有關標準在各重大方面均有別於投資者所熟知的其他呈報標準，包括NI 43-101（《上市規則》第18.29條所接納的呈報標準之一）。行業指引第7號與NI 43-101之間的差異包括可行性研究規定；政府批准規定；商品定價；披露礦產資源及礦產儲量的可能性；以及呈報該等儲量所需具備的資格。

鑽探及生產風險或會嚴重影響開採進度。

礦藏經發現後，從開始鑽探到投入生產需要花費數年時間，在此期間內，生產的經濟可行性或會發生變化。我們需要消耗大量時間及開支以：

- 通過鑽探確定礦產儲量；
- 釐定適當的開採及冶金工藝以充分回收礦石中蘊藏的金屬；
- 獲取環境及其他牌照；
- 建造新建項目所需的開採、加工設施及基礎設施；及
- 採掘礦石或提取礦石中的礦產資源。

倘某個項目在我們有能力開採時被證實不具經濟可行性，我們或會產生重大撇賬。此外，在項目營運期間產生的有關冶金及其他技術工藝的可能變動或複雜化或會導致成本超支，進而導致該項目不具經濟可行性。

我們的採掘成本隨儲量耗盡而不斷增加。

儲量在特定開採業務的一般流程中逐漸耗盡。在開採過程中，初碎機與廢料場的距離越來越遠，礦坑越來越險且井下作業越來越深。因此，我們經常面臨各礦場的單位採掘成本隨著時間推移而不斷增加的情況。我們的部分礦場已營運較長時間，我們將可能於日後面臨每單位採掘成本不斷增加的情況（尤其是該等營運時間較長的礦場）。

風險因素

我們可能面臨設備、服務及技術人員短缺問題。

在礦產及金屬需求旺盛及採礦項目密集開發時期，全球採礦業均面臨採礦及施工設備、備件、承包商及其他技術人員短缺問題。我們或會面臨採礦設備交付期延長及合約工程質量、建造及維護服務問題。招聘、挽留及培訓合資格人員對我們的成功而言至關重要。深諳採礦物業收購、勘探及開發的人員數量有限，且採礦業對該等人員的競爭激烈。我們與其他採礦公司競爭具有相關行業及技術經驗的高技術行政人員及員工，而我們可能無法吸引及挽留該等人員。繁忙時期出現人員短缺或會對我們的業務造成負面影響，導致生產或資本支出成本增加、生產中斷、存貨成本增加、項目延誤並可能導致產量及收入減少。

勞資爭議或會導致我們的營運不時中斷。

我們的絕大多數員工及我們分包商的部分員工為工會代表，並受集體勞資協議或其他勞資協議保障，該等協議須定期進行磋商。有關磋商可能因商品價格上漲而越發困難。

我們經營業務所在絕大多數國家均認可罷工權，因此我們及我們服務供應商的經營廠房或重要項目或會因罷工或其他中斷事故而受到影響。

我們位於加拿大 Sudbury 及安大略省科爾本港的鎳業務的部分員工於 2009 年 7 月至 2010 年 7 月期間舉行罷工。參加罷工的員工已於 2010 年 7 月的最後一周及 8 月的第一周重返安大略省參與工作。加拿大 Voisey's Bay 從事採礦及碾磨業務的多名員工自 2009 年 8 月起舉行罷工並至今一直持續，導致該等業務的產量大大減少。直至 2010 年 6 月，我們在管理層、未罷工的工會員工及非工會員工的幫助下全面恢復我們的生產。有關進一步詳情，請參閱本上市文件「業務－員工及勞工關係」一節。

項目管理不力、出現營運問題或天氣狀況長期惡劣或會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

項目管理不力、出現營運故障或天氣狀況惡劣或會迫使我们暫停或縮減營運規模，進而或會削弱我們的整體生產力。項目管理不力可能包括後勤（包括廠房、機器及運輸）不足以維持我們的持續營運。營運故障可能導致無法獲得重要廠房及機器。舉個惡劣天氣狀況的例子，2009 年的劇烈降雨導致我們 Conceição 礦的排水系統出現雨水滲漏，迫使我们重建排水系統以取得國家環境機構的批文。我們無法保證不會出現項目管理不力、營運問題或惡劣天氣情況。因項目管理不力、營運故障或長期惡劣天氣導致我們的項目受損或營運出現延誤，可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的保險保障可能不足以覆蓋若干業務風險。

我們的業務通常受若干風險及災害所影響，該等風險及災害或會對礦業權、設施及設備造成損壞或破壞。我們對業務過程中的典型風險投保，但可能無法提供足夠保障。我們可能無法以合理成本

風險因素

就若干風險（包括環境污染責任或若干災害或中止若干業務活動）投保，或根本不會投保。因此，與我們的開採、生產或運輸設施有關的事故或其他不利發展均可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們可能無法補充儲量，這將對我們的採礦前景造成不利影響。

我們從事的礦產勘探具有高投機性、涉及諸多風險且經常是非生產性活動。我們涉及重大資本支出的勘探計劃可能無法擴充或取代因目前生產而耗減的儲量。倘我們並無開發新儲量，我們將無法在現有礦場的剩餘年期內保持當前的生產水平。

我們的部分業務倚賴合營企業或聯營企業進行，倘我們的合夥人未能遵守其承諾，我們的業務或會受到不利影響。

目前，我們通過合營企業與其他公司經營大部分造球、煤及鋼業務。我們的大部分電力投資及我們的所有油氣項目均通過聯營企業經營。我們就該等合營企業及聯營企業作出的預測及計劃乃假設我們的合夥人將履行其注資、購買產品及（在某些情況下）提供技術型及稱職管理人員的責任。倘我們的任何合夥人未能遵守其承諾，受影響的合營企業或聯營企業可能無法按其業務計劃經營，或我們可能須提高投資水平以實施該等計劃。例如，擁有我們於新卡里多尼亞Vale New Caledonia（前稱Goro）項目的合資公司擁有一名少數股東Sumic Nickel Netherlands B.V.，該股東持有可向我們出售其25%、50%或100%股份的認沽期權。倘項目成本超過股東協定的若干價值及符合若干其他條件，Sumic Nickel Netherlands B.V.可行使其認沽期權。

(c) 法律、監管及政治風險

我們涉及多項法律程序，倘有關結果不利於我們，則可能會對我們的業務造成重大不利影響。

我們涉及多項法律程序，對方當事人索償金額巨大。儘管我們正在努力抗辯，但該等法律程序的結果並不確定，且可能導致產生對我們的業務以及股份、美國預託證券及預託證券的價值造成重大不利影響的責任。有關其他資料，請參閱本上市文件「業務—法律程序」一節。於我們截至2010年9月30日止九個月期間的合併財務報表中，我們就有關訴訟合共計提20.28億美元的撥備，此乃本公司根據向我們提起的訴訟的目前進展及對有關申索的法律意見，就未決訴訟的或有負債審慎作出的撥備。除我們已計提撥備的或有負債外，我們為於2010年9月30日申索的被告。根據我們法律顧問的意見，我們認為有可能（但可能性不大）蒙受合共43.43億美元的損失，我們並無就此計提任何撥備。

環境、健康及安全法規可能會對我們的業務造成不利影響。

我們的業務涉及使用、處理及向環境中排放及處置有害物質以及使用自然資源，我們於全球的絕大部分業務、產品、服務及項目須遵守環境、健康及安全法規，這可能會使我們的訴訟增多或成本增加。該等法規要求我們就我們的業務取得環境牌照、許可及授權，以及進行環境影響評估，以取

風險因素

得我們項目的批文及進行建設的許可。此外，現有業務的所有重大變動亦須遵守相同程序。取得許可的困難可能會導致施工延遲或成本增加，部分情況下則可能會導致我們擱置或甚至放棄某個項目。

環境法規亦會對與礦物研究、採礦、造球業務、鐵路及海運服務、停用、精煉、分銷及推廣我們的產品有關的活動施加標準及控制。該等法規可能會產生重大成本及責任。此外，社區活動團體及其他利益相關者可能會要求增加社會責任及環境可持續發展方面的活動，這可能會需要巨額費用及降低我們的盈利能力。有關上述或其他事宜的私人訴訟可能會對我們的財務狀況造成不利影響或對我們的聲譽帶來損害。

近年來我們業務所在的眾多國家的環境法規越來越嚴格，該等國家可能會出台更多法規或更積極執行現有的法規，通過對我們的業務及產品施加限制、就環境牌照的頒發或續期設立新的規定、提高我們的成本或要求我們進行昂貴的復墾工作，對我們造成不利影響。對氣候變化的憂慮及為遵守《京都議定書》的國際承諾，可能會導致政府對適用於我們的業務的碳排放施加限制，這可能會對我們的經營成本或資本支出規定造成不利影響。例如，巴西政府於2009年12月通過一項碳排放法律(*Política Nacional de Mudanças Climáticas*)，惟尚未頒佈對採礦活動的碳排放設定具體限制的規則。

我們的業務或項目所在國家的監管、政治、經濟及社會狀況可能會對我們的業務及我們的證券的市場價格造成不利影響。

我們擁有重大業務或項目的國家的監管、政治、經濟及社會狀況可能會對我們的財務業績造成負面影響，尤其是阿根廷、澳洲、巴西、加拿大、哥倫比亞、印尼、莫桑比克、新卡里多尼亞及秘魯。

我們的業務倚賴我們營運所在國家政府監管機構的授權及特許權。有關我們的業務所倚賴的部分授權及特許權的詳情，請參閱本上市文件附錄七。我們須遵守眾多司法權區的法律法規，而該等法律法規可能隨時發生變動，這可能要求對我們的技術及業務作出修改，並可能導致無法預料的資本支出。

實際或潛在的政治變動及經濟政策的變動，可能會損害投資者的信心，導致經濟增長放緩及以其他方式對我們營運所在的經濟及其他狀況造成不利影響，從而可能會對我們的業務造成重大不利影響。

抗議者已採取行動中斷我們的業務及項目，他們日後可能會繼續採取行動。儘管我們在保護我們的業務周邊的社區環境的同時，對非法行動作出有力抵抗，但抗議者日後採取損害我們業務的行動可能會對我們的業務造成不利影響。

作為全球按產量計最大的鐵礦石及鐵礦石球團生產商，以及鎳、錳礦石及鐵合金的領先生產商，本公司的併購活動連同承購我們的商品的一般合約安排可能須受眾多司法權區的監管或反壟斷監督。這可能會削減我們在一般過程中執行對外收購或利用我們的市場地位的策略的能力。

風險因素

政府政策的變動，包括但不限於施加新的稅項、收費或礦區使用費，可能會對我們造成不利影響。

採礦活動須以稅項及使用費等責任形式受政府法規的規限，這可能會對我們的業務造成重大財務影響。我們營運所在國家的政府可能會以對我們不利的方式施加稅項、調高現有稅項及使用費或改變其計算基準。有關目前狀況的詳情，請參閱本上市文件附錄七。

II. 與介紹上市有關的風險

預託證券在聯交所或不會形成或維持一個活躍的交易市場，其交易價格可能大幅波動，且流動性安排的效力或會受限。

在介紹上市完成後，我們不能保證在聯交所會形成或維持一個活躍的預託證券交易市場。倘在介紹上市之後，預託證券在聯交所並未形成或維持一個活躍的交易市場，則預託證券的市價及流動性或會受到重大不利影響。因此，在介紹上市完成後，即使計及貨幣差異，預託證券在香港的市價亦不能預示巴西交易所的普通股及 A 類優先股的交易價格或紐約證券交易所或紐約泛歐交易所集團的美國預託證券的交易價格。

流動性安排擬將實行(如本上市文件「上市、預託證券及託管協議的條款、登記、交易及結算—流動性安排」一節所載)。儘管預計該等安排有利於流動性以滿足預託證券的需要(並因此避免因介紹上市及介紹上市後初期內在未能滿足對預託證券的超額需求而引發的預託證券的市場混亂)，投資者應注意，該等流動性安排視乎獲得足夠數目的預託證券相關股份以滿足需求的能力而定。我們不能保證該等流動性安排在聯交所會按任何特定級別達到及/或維持預託證券的流動性，亦不能保證預託證券在香港的價格不會出現大幅波動。

流動性安排並無訂立進行預託證券的任何借股、買賣或其他交易的任何責任。因此，我們不能保證，預託證券於指定期間內於聯交所買賣的價格將反映普通股或 A 類優先股於巴西交易所買賣的價格或美國預託證券於紐約證券交易所或紐約泛歐交易所集團買賣的價格，或反映任何特定數量的預託證券將於聯交所買賣。流動性安排並不相等於就首次公開發售而可能進行的穩定價格活動。流動性安排亦將於指定期間後終止且不再繼續。因此，香港市場於指定期間後可能會出現波動。

本上市文件「行業概覽」一節所載的若干資料及統計數據摘錄自不同的官方資料，該等資料及統計數據並無經過獨立核查。

我們認為參考本上市文件「行業概覽」一節的資料來源所引用資料及統計數據的資料來源乃該等資料的適當來源，並已合理謹慎的摘錄及轉載有關資料。我們並無理由認為該等資料為虛假或造成

風險因素

誤導。然而，有關資料並無經我們、保薦人或任何其他參與介紹上市的各方獨立核查，且並無就其準確性發表任何聲明。

III. 與我們的第二上市有關的風險

巴西及美國資本市場與香港資本市場的特徵不同。

巴西交易所、紐約證券交易所與聯交所的交易時段、交易特徵(包括成交量及流動性)、交易與上市規則以及投資者基礎(包括不同程度的散戶與機構參與)均有不同。鑒於此等差異，即使計及貨幣差異，普通股、A類優先股，以及代表他們的美國預託證券與預託證券的交易價格亦或會不同。因當地資本市場的特有情況引起的普通股及A類優先股的價格波動可能對預託證券的價格造成重大不利影響，反之亦然。由於巴西股票市場與美國股票市場具有與香港股票市場不同的特徵，因此普通股、A類優先股及美國預託證券的過往市價不能預示我們的證券(包括預託證券)於介紹上市完成後的表現。

我們是一家巴西公司，主要受巴西法律法規監管。

我們主要受巴西法律監管，並主要遵守《公司法》及《CVM規則》。巴西法律法規在多個方面與香港的可資比較法律法規有所不同。進一步詳情請參閱本上市文件「豁免」一節。巴西與香港的股東保障制度之間存在殘餘差異。有關進一步詳情，請參閱本上市文件附錄五。

我們已接獲香港證監會的裁定，就《收購守則》及《股份購回守則》而言，我們不會被視為一家香港上市公司，因此，該等守則不適用於本公司。我們亦已就《證券及期貨條例》所載的披露權益規定獲得香港證監會的部分豁免。此外，我們已向聯交所申請並已獲授豁免或免除遵守《上市規則》的若干規定。我們的股東及預託證券持有人均不會受惠於那些我們已向聯交所及香港證監會申請並已獲授豁免或免除遵守的香港規則、法規及《上市規則》。

此外，倘在若干情況下(包括我們由於任何原因未能遵守適用的承諾)撤回該等豁免或免除，則額外的法律及合規責任可能代價高昂且耗費時間，並或會引發司法權區間的合規問題，這可能會對我們及預託證券持有人造成不利影響。

由於香港證監會對其任何調查及強制執行權力並無治外法權，故其亦須倚賴CVM及證券交易委員會的監管制度強制執行我們於巴西或美國的任何企業管治違規行為。投資者務請注意，可能難以強制執行任何於巴西境外獲得的針對我們或我們的任何聯營公司的裁決。

IV. 與本公司有關的風險

我們的控股股東(定義見《上市規則》)擁有本公司若干行為的控制權，而巴西政府則擁有對本公司的若干否決權。

於最後可行日期，Valepar 擁有我們已發行普通股總額約 52.7% 及我們已發行股本總額 32.4% 的

風險因素

權益。由於其股份所有權，Valepar 可控制若干須獲得股東批准的行為的結果。有關我們的所有權架構及 Valepar 股東協議的說明，請參閱本上市文件「與 VALEPAR 的關係」一節。

巴西政府擁有我們的全部 12 股黃金股，授予其對若干公司行為的有限否決權。有關巴西政府否決權的說明，請參閱本上市文件附錄五。

細則授權董事會可發行構成本公司法定股本一部分的股份，而毋須股東任何額外批准。

於最後可行日期，我們擁有 3,256,724,482 股普通股及 2,108,579,606 股已發行 A 類優先股（包括庫存股份）。除當時已發行的股份外，細則還授權董事會發行 343,275,518 股普通股及 5,091,420,394 股 A 類優先股，而毋須股東任何額外批准。倘董事會決定發行構成本公司法定股本的任何或全部股份，預託證券的投資者須注意其預託證券的有關普通股及／或 A 類優先股附帶的權利可能遭攤薄。

我們的管治及合規程序可能無法防止監管處罰及名譽受損。

我們於國際環境中經營業務，我們的業務活動跨越多個司法權區，且隨著全球性的執法活動不斷增加，我們的業務活動擁有複雜的監管架構。我們的管治及合規程序（包括審查對財務報告的內部監控）可能無法防止未來發生違法、違背會計或管治準則的情況。我們或會違反我們的道德行為守則及商業行為協議，我們的員工、承包商或其他代理人可能存在欺詐及不誠實行為。倘我們未能遵守適用法律及其他準則，我們或會遭罰款，喪失營業牌照、特許權、授權及許可，以及名譽受損。

投資者或難以執行於巴西境外針對我們或我們任何聯營公司的判決。

本公司為於巴西註冊成立的公司，我們大部分高級人員及董事均為巴西居民。我們絕大部分的資產及我們的高級人員與董事的資產於任何時候均且可能繼續位於香港以外的司法權區。因此，投資者可能無法於香港境內將法律程序文件送達居住於香港境外的董事及高級人員。此外，僅當外國法院的命令經巴西高等法院事先確認後，方可於巴西法院執行，而毋須重新審查案情。惟有關判決：(a) 根據作出判決的國家法律，已完成執行所需的全部手續；(b) 乃(x)經向本公司適當送達法律程序文件後或(y)根據適用法律規定，本公司就其缺席提供足夠證據後由合資格法院作出；(c) 不得上訴；(d) 由作出判決的國家的巴西領事館核實，並附有保證真實準確的葡萄牙語譯文；(e) 乃為支付賠償金；及(f) 並無違背巴西國家主權、公共政策或道德標準，巴西高等法院方會作出確認。因此，您可能無法就香港法院根據香港法例作出的判決向我們或我們的董事及高級人員執行。

本公司與作為本公司策略重要部分的收購目標的整合可能較預期困難。

我們可能無法成功整合我們的收購業務。我們一直通過收購擴大我們的部分業務，我們未來的部分增長亦可能依賴收購。本公司於任何收購完成後進行的整合可能較預期困難。此外，倘專注於收

風險因素

購後的整合對本集團現有業務的表現構成影響，則本集團的業績及經營或會受到不利影響。整合收購目標耗時可能較預期更長，與整合收購目標有關的成本可能高於預期。已完成的收購可能無法實現於提出收購時預期的收入增長、成本節省或經營效益。收購可能因本集團與收購目標的標準、監控、程序及政策不一致等而產生大量成本，而這可能會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。管理層的注意力或會由日常職責轉移至整合事務。收購是否成功亦可能受本集團無法控制的外部因素的影響，如競爭對手對我們收購策略的回應。

V. 與預託證券有關的風險

預託證券持有人並無擁有股東權利，須通過預託證券託管處代其行使股東權利。

預託證券持有人並無擁有股東權利。他們僅擁有託管協議所載代表其利益的合約權利。預託證券持有人不可於股東會議上投票，他們僅可通過向預託證券託管處提出指示進行投票。不保證預託證券持有人將會及時接獲投票材料以指示預託證券託管處進行投票，而預託證券持有人或通過經紀、交易商或其他第三方持有香港預託股份的人士將可能沒有機會行使投票權，但本公司及預託證券託管處將努力作出安排，以於可行情況下盡量確保所有預託證券持有人能夠投票。由於預託證券託管處或其代名人將為與預託證券相關的普通股及 A 類優先股的登記擁有人，故預託證券持有人須通過預託證券託管處（或代名人）代其行使股東權利。此外，預託證券持有人亦會因託管協議及轉讓憑證式或直接登記預託證券所進行的任何現金分派而將產生費用。進一步詳情請參閱本上市文件「上市、預託證券及託管協議的條款、登記、交易及結算－費用及開支」一節。

倘私人發售範圍並不擴大至預託證券持有人，他們於本公司的間接權益將會被攤薄。

倘預託證券於聯交所上市後任何時間本公司決定進行私人發售（與香港的供股類似），根據對香港適用的合規規定的複雜性所進行的評估、達到有關要求可能涉及的時間及成本、所涉及的預託證券持有人數目及預託證券持有人所持股份數目計算，本公司或會決定不通過預託證券託管處給予預託證券持有人供股配額。在此情況下，倘出售供股配額為實際可行，則預託證券託管處將於巴西交易所出售該等供股配額，並向預託證券持有人分派出售變現的現金所得款項，或倘出售因任何原因而不實際可行，則該等供股配額將會失效。在此情況下，預託證券持有人於普通股或 A 類優先股的間接所有權及投票權（視乎情況而定）（即他們於緊隨私人發售後所持有的普通預託證券或 A 類優先預託證券）將會被攤薄。儘管預託證券持有人收取來自預託證券託管處出售供股配額所變現的現金所得款項（倘有關出售為實際可行），他們所收取的所得款項或不足以完全補償他們因私人發售而可能被攤薄於本公司的間接所有權百分比。

風險因素

倘預託證券持有人將預託證券交換為普通股或 A 類優先股時，他們未必能自巴西匯出外幣。

託管商將於巴西央行維持登記，以便有權僅可將美元匯出巴西，以支付股息及作出有關普通香港預託股份或 A 類優先香港預託股份的其他分派，或於處置相關普通股或 A 類優先股時作出其他分派。倘預託證券持有人將其預託證券交換為相關股份，則其將有權通過託管商的登記自交換日期起五個巴西工作日內匯寄美元。其後，預託證券持有人不可於處置或分派相關股份時獲取及匯出外幣，除非根據巴西國家貨幣委員會(Brazilian National Monetary Council)第 2,689 號決議案取得自有登記則作別論，該決議案允許合資格境外機構投資者於巴西交易所買賣證券。倘預託證券持有人有意取得自有登記，可能會產生開支或被延遲申請程序，從而可能延遲收取股息或其他有關相關普通股及 A 類優先股的分派或及時的資本回報。

我們無法向預託證券持有人保證託管商的登記或任何其他登記將不會受日後法例變更的影響，亦無法保證日後不會施加適用於預託證券持有人、出售相關普通股或 A 類優先股或匯入出售所得款項的其他限制。

預託證券持有人將依賴若干服務供應商的表現。該等服務供應商如有任何違反合約責任的行為，均可能對預託證券投資造成不利影響。

投資預託證券將依賴若干服務供應商(包括但不限於預託證券託管處、預託證券過戶登記處、託管商及任何就相關股份指定的分託管商)表現的持續可行性。倘任何該等服務供應商未能履行其合約責任，則無論該等違約行為是否應受處罰，均會降低作為投資的預託證券的持續可行性。本公司將不會對託管商、任何分託管商或預託證券過戶登記處直接行使合約追索權，因此違約情況下賠償的可能性有限。然而，本公司與預託證券託管處已就預託證券持有人向本公司或預託證券託管處行使其於託管協議內作為預託證券持有人的權利，以預託證券持有人為受益人簽立平邊契據。有關進一步詳情，請參閱本上市文件「上市、預託證券及託管協議的條款、登記、交易及結算－根據平邊契據應歸於預託證券持有人的權利」一節。

撤銷及將預託證券交換為於巴西交易所買賣的普通股或 A 類優先股，或將普通股及 A 類優先股交換為於紐約證券交易所或紐約泛歐交易所集團買賣的美國預託證券可能對預託證券的流通性造成不利影響。

普通股及 A 類優先股現於巴西交易所及 LATIBEX 買賣。此外，美國預託證券現於紐約證券交易所及紐約泛歐交易所集團買賣。任何預託證券持有人可隨時要求撤銷其持有的預託證券及交換為普通股或 A 類優先股以於巴西交易所買賣。該等普通股或 A 類優先股可進一步交換為美國預託證券，以於紐約證券交易所或紐約泛歐交易所集團買賣。預託證券交換為普通股及 A 類優先股或美國預託證券後，相關預託證券將被註銷。有關撤銷預託證券程序的進一步詳情，請參閱本上市文件「上市、預託證券及託管協議的條款、登記、交易及結算－記存、撤回及註銷」一節。倘大量預託證券遭撤

風險因素

銷及交換為普通股或 A 類優先股或進一步交換為美國預託證券，以及最終被註銷，則預託證券於聯交所的流通性或會遭受不利影響。

將預託證券交換為普通股或 A 類優先股（反之亦然）或將普通股或 A 類優先股交換為美國預託證券（反之亦然）所需的時間或較預期更長，而投資者於該期間內可能無法結算或進行任何證券銷售。

買賣普通股及 A 類優先股、預託證券及美國預託證券的各個證券交易所之間並無進行直接買賣或結算。此外，巴西、法國、香港、西班牙及紐約之間存在時差。可能存在無法預見的市況或其他因素延誤預託證券交換為普通股或 A 類優先股（反之亦然）以及普通股或 A 類優先股交換為美國預託證券（反之亦然），致使投資者無法結算或其證券於該等延誤期間在各個證券交易所進行出售。此外，無法保證預託證券交換為普通股或 A 類優先股（反之亦然）以及普通股或 A 類優先股交換為美國預託證券（反之亦然）將按照投資者預期的時間完成。

投資者須承受雷亞爾、港元及美元的匯率風險。

投資於預託證券的價值乃以港元報價，就預託證券支付的股息價值或會受雷亞爾兌港元、雷亞爾兌美元及美元兌港元的匯率波動影響。有關過往匯率波動詳情，請參閱本上市文件「行業概覽－匯率波動」一節。