

PT International Nickel Indonesia Tbk (“PT Inco”) adalah satu diantara produsen nikel terkemuka di dunia. Nikel merupakan logam serba guna yang penting untuk meningkatkan taraf hidup dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Selama lebih dari tiga dasawarsa sejak penandatanganan Kontrak Karya dengan Pemerintah Indonesia pada tahun 1968, Perseroan telah menyediakan lapangan kerja terampil, mewujudkan kepedulian terhadap kebutuhan masyarakat di daerah operasinya, menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan memberikan sumbangsih positif terhadap ekonomi Indonesia.

PT Inco menghasilkan nikel dalam matte, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako, Sulawesi. Seluruh produksi PT Inco dijual dalam mata uang Dolar Amerika Serikat berdasarkan kontrak-kontrak jangka panjang untuk dimurnikan di Jepang. Keunggulan daya saing PT Inco terletak pada cadangan bijih besi berlimpah, tenaga kerja terampil dan terlatih, pembangkit listrik tenaga air berbiaya rendah, fasilitas produksi modern, dan pasar yang terjamin untuk produknya.

Per 31 Desember 2003 sebanyak 58,7 persen saham Perseroan dimiliki oleh Inco Limited dari Kanada, satu diantara produsen nikel terkemuka di dunia, dan 20,1 persen saham oleh Sumitomo Metal Mining Co., Ltd. dari Jepang, sebuah perusahaan tambang dan peleburan penting. Selain itu, 20,0 persen saham PT Inco dimiliki publik dan selebihnya oleh empat perusahaan Jepang lain.

**PT International Nickel Indonesia Tbk (“PT Inco”) is one of the world’s premier producers of nickel, a versatile metal that is important in improving living standards and fostering economic growth. For more than three decades, since the signing of its Contract of Work with the Indonesian Government in 1968, the Company has provided skilled jobs, shown concern for the needs of the communities in which it operates, provided benefits to its shareholders and contributed positively to the Indonesian economy.**

**PT Inco produces nickel in matte, an intermediate product, from lateritic ores at its integrated mining and processing facilities near Sorowako on the island of Sulawesi. Its entire production is sold in U.S. Dollars under long-term contracts for refining in Japan. PT Inco’s competitive strengths include abundant ore reserves, a skilled, well-trained workforce, low-cost hydroelectric power, modern production facilities and an assured market for its product.**

**At December 31, 2003, the Company was owned 58.7 per cent by Inco Limited of Canada, one of the world’s leading nickel producers, and 20.1 per cent by Sumitomo Metal Mining Co., Ltd. of Japan, a premier mining and smelting company. In addition, 20.0 per cent of PT Inco’s shares were owned by public shareholders and the balance was primarily owned by four other Japanese companies.**

## Ikhtisar Keuangan | Selected Financial Data

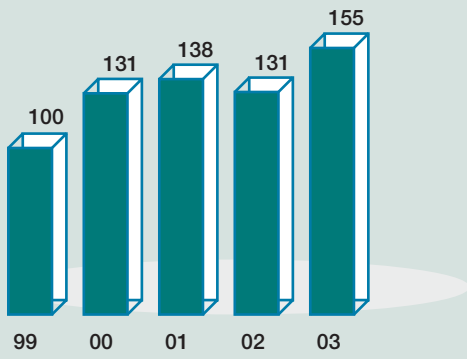
Dalam ribuan \$ (kecuali angka per saham dan per pon)  
**\$ in thousands (except per share and per pound)**

	2003	2002	2001	2000	1999
Produksi nikel dalam matte <b>Nickel in matte production</b>					
- juta pon/ <b>pounds (millions)</b>	<b>154,8</b>	131,2	138,1	130,5	100,0
- ribu ton/ <b>tonnes (thousands)</b>	<b>70,2</b>	59,5	62,6	59,2	45,4
Penjualan nikel dalam matte <b>Nickel in matte deliveries</b>					
- juta pon/ <b>pounds (millions)</b>	<b>155,5</b>	136,6	133,3	129,7	99,4
- ribu ton/ <b>tonnes (thousands)</b>	<b>70,5</b>	61,9	60,5	58,8	45,1
Harga jual rata-rata <b>Average realized price</b>					
- per pon/ <b>per pound</b>	<b>\$ 3,23</b>	\$ 2,32	\$ 2,19	\$ 3,06	\$ 2,08
- per kilogram/ <b>per kilogram</b>	<b>\$ 7,12</b>	\$ 5,11	\$ 4,84	\$ 6,74	\$ 4,59
Penjualan/ <b>Sales</b>	<b>\$ 509.028</b>	\$ 321.048	\$ 296.394	\$ 401.607	\$ 209.419
Laba bersih/ <b>Net earnings</b>	<b>\$ 104.185</b>	\$ 30.282	\$ 9.265	\$ 80.482	\$ 21.248
Laba bersih per saham <b>Net earnings per share</b>	<b>\$ 0,42</b>	\$ 0,12	\$ 0,04	\$ 0,32	\$ 0,09
Ekuitas/ <b>Shareholders' equity</b>	<b>\$ 860.915</b>	\$ 771.117	\$ 735.436	\$ 728.466	\$ 647.984
Jumlah aktiva/ <b>Total assets</b>	<b>\$ 1.294.566</b>	\$ 1.216.833	\$ 1.230.348	\$ 1.300.807	\$ 1.309.805
Investasi barang modal <b>Capital expenditures</b>	<b>\$ 45.276</b>	\$ 44.808	\$ 28.572	\$ 32.703	\$ 98.772
Jumlah karyawan tetap pada akhir tahun <b>Permanent employees at year end</b>	<b>2.982</b>	2.626	2.499	2.360	2.178

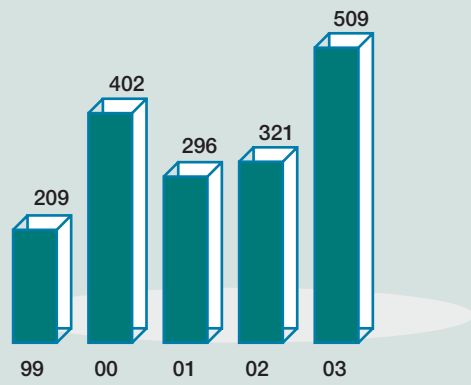
Semua \$ menunjukkan mata uang Dolar Amerika Serikat.

**Dollar amounts in this report are expressed in United States currency.**

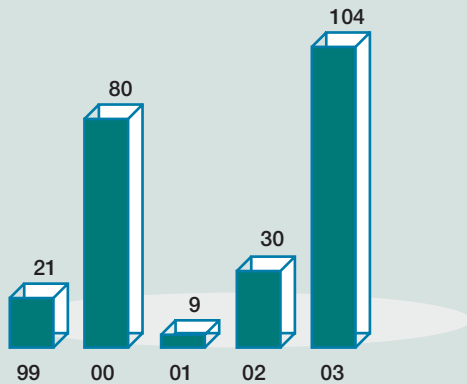
Produksi Nikel dalam Matte/**Production of Nickel in Matte**  
(Jutaan pon/Millions of pounds)



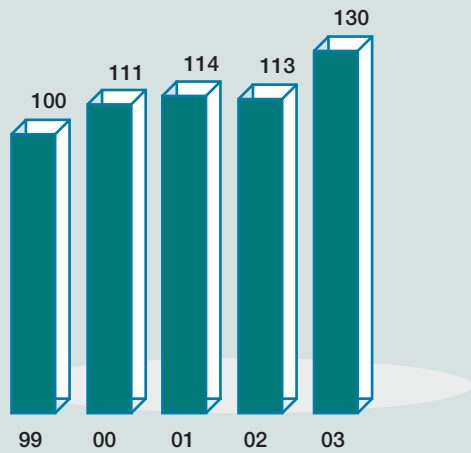
Penjualan/**Sales**  
(Jutaan Dolar/US\$ millions)



Laba Bersih/**Net Earnings**  
(Jutaan Dolar/US\$ millions)



Indeks Biaya Produksi/**Indexed Production Costs**  
(1999=100)



## Rekor Kinerja Tertinggi

PT Inco memecahkan rekor produksi dan mencapai kinerja keuangan mengesankan dengan menghasilkan 155 juta pon nikel dalam matte, meningkat dari 131 juta pon pada tahun 2002. Penjualan dan arus kas bebas mencapai rekor baru. Laba bersih dan laba per saham merupakan yang tertinggi sejak tahun 1989.

## Perencanaan Strategis

Kami memfokuskan kembali bisnis kami melalui sebuah rencana strategis baru, yaitu menggeser prioritas bisnis dari sekedar pengurangan biaya ke penciptaan arus kas bebas, sebagai cara terbaik untuk memaksimalkan pertumbuhan yang menguntungkan. Perseroan membukukan rekor arus kas bebas sebesar \$228 juta pada tahun 2003.

Strategi bisnis kami yang utama adalah ekspansi yang menguntungkan. Pada tahun 2004 kami akan meningkatkan produksi melampaui kapasitas rancang pabrik pengolahan, yaitu menjadi 160 juta pon dan terus meningkatkan kinerja keuangan.

## Pengembangan

Untuk mengimbangi kenaikan volume produksi, kami meningkatkan kegiatan pengeboran dan pengembangan. Pada 2003 kami menghabiskan \$11,8 juta untuk membangun areal penambangan baru di Petea, yang mengandung 5 juta ton cadangan mineral terbukti berkadar 1,81 persen nikel dan 24 juta ton cadangan mineral terduga berkadar 1,78 persen nikel. Kami akan memulai produksi di Petea pada akhir tahun 2004. Kami baru-baru ini menemukan kandungan badan bijih di Mahalona yang dekat dengan tambang-tambang yang sudah ada, yang akan memberikan keleluasaan bagi kami untuk ekspansi dengan cepat dan biaya yang wajar. Pada Februari 2003 kami menandatangani perjanjian dengan PT Aneka Tambang untuk menambang wilayah kontrak di Sulawesi Tenggara. Kami akan mengirim

bijih nikel ke pusat peleburan PT Aneka Tambang mulai pertengahan 2005.

## Produksi

Keberhasilan program pengeboran dan pencampuran bijih menghasilkan nikel berkadar lebih baik untuk pabrik pengolahan. Kadar bijih meningkat menjadi 1,91 persen pada tahun 2003 dari 1,71 persen pada tahun 2002.

Kami menyelesaikan pemugaran Tanur Listrik No. 3 tepat waktu dan di bawah anggaran. Penyempurnaan praktek dan sistem pemeliharaan sangat meningkatkan waktu operasional pabrik pengolahan dan pembangkit listrik.

Kami memodifikasi sistem pembangkit listrik tenaga air pada 2003 dan berhasil menaikkan pasokan tenaga listrik sekitar lima megawatt, atau setara dengan produksi sebesar hampir 750.000 pon nikel dalam matte.

## Lingkungan

Perubahan proses menghasilkan tingkat pembuangan pabrik sepenuhnya memenuhi standar persyaratan mengenai kadar nikel terlarut. Kami melanjutkan pengujian atas penangkap debu sistem basah dalam tanur-tanur pereduksi, dan akan melakukan perubahan pada tahun 2004 agar memenuhi standar pada tingkat produksi yang lebih tinggi. Kami terus berusaha mengurangi emisi debu gas dari tanur listrik. Suatu sistem pengambilan contoh dan analisis yang rumit telah dipasang untuk memperoleh data komposisi gas buang. Teknologi untuk mengatasi masalah ini seharusnya sudah dapat dioperasikan pada ke empat tanur listrik per akhir tahun 2006.

## Pengurangan Hutang

Kami telah mengurangi lebih dari 50 persen hutang jangka panjang untuk membiayai ekspansi besar yang rampung tahun 1999. Cicilan hutang setengah-tahunan terakhir akan lunas seluruhnya per 31 Maret 2006. Dengan

kemampuan keuangannya, akan memungkinkan PT Inco untuk membiayai sendiri proyek-proyek ekspansi lokal tertentu.

## Keselamatan Kerja

Rasio kecelakaan yang mengakibatkan karyawan tidak dapat bekerja pada giliran kerja hari berikutnya membaik menjadi 0,15 per 100 karyawan pada tahun 2003 dari 0,30 pada tahun 2002. Kami terus berusaha mencapai rasio nihil kecelakaan kerja ini. Selama 2003 kami telah merampungkan audit keselamatan kerja yang baru dan mulai menerapkan rekomendasinya.

## Dividen

Pemegang saham menyetujui pembagian dividen final tahun 2002 sebesar \$0,01 per saham yang telah dibayarkan pada 19 Mei 2003 kepada pemegang saham yang tercatat per 2 Mei 2003. Dewan Komisaris pada Oktober 2003 menyetujui pembagian dividen interim sebesar \$0,05 per saham, yang dibayarkan pada 5 Desember 2003 kepada pemegang saham yang tercatat per 18 November 2003.

## Manajemen

Mulai berlaku sejak penutupan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 25 September 2003 Bing R. Tobing diangkat menjadi Presiden Direktur dan President and Chief Executive Officer PT Inco menggantikan Edward W. Hodkin yang pensiun. James K. Gowans ditetapkan menjadi Wakil Presiden Direktur, posisi yang sebelumnya dijabat oleh Bapak Tobing. Eddie A. Arsyad, Manager Human Resources & External Relations, dipilih menjadi Direktur mengisi jabatan yang lowong akibat pensiunnya Andre C. Daenuwy.

## Masyarakat Sekitar

Kami menyumbangkan hampir \$1,5 juta untuk pembangunan pendidikan, kesehatan, sosial dan prakarsa pengembangan prasarana.

## Record Performance

PT Inco achieved record production and impressive financial results. We produced 155 million pounds of nickel in matte, up from 131 million pounds in 2002. Sales and free cash flow reached record levels. Net earnings and earnings per share were the highest since 1989.

## Strategic Planning

We refocused our business through a new strategic plan that shifts PT Inco's business priority to free cash flow, from cost reduction alone, as the best way to maximize profitable growth. The Company achieved record free cash flow of \$228 million in 2003.

Our primary business strategy is profitable expansion. In 2004, we expect to increase production beyond the design capacity of our process plant to 160 million pounds and continue to improve our financial performance.

## Development

In order to keep pace with rising production volumes, we have been increasing our drilling and development. We spent \$11.8 million in 2003 on developing our new mining area of Petea - with 5 million tonnes of proven mineral reserves grading 1.81 per cent nickel and 24 million tonnes of probable mineral reserves grading 1.78 per cent nickel. We expect to begin production at Petea in late 2004. We recently discovered an orebody, Mahalona, whose proximity to existing mines enhances our flexibility to expand rapidly and at reasonable cost. In February 2003 we signed an agreement with PT Aneka Tambang to cooperatively develop our contract area in Southeast

Sulawesi. We expect to commence the delivery of ore to PT Aneka Tambang's smelter by mid-2005.

## Production

Successful ore drilling and blending programs produced better nickel grades for the processing plant. Ore grades rose to 1.91 per cent in 2003 from 1.71 per cent in 2002.

We finished rebuilding Furnace No. 3 on schedule and under budget. Improvements in maintenance practices and systems significantly raised process plant and utilities operating time.

We modified our hydroelectric systems, adding approximately five megawatts of power in 2003, which translated into production of nearly 750,000 pounds of nickel in matte.

## Environment

Process changes brought plant effluent levels fully in compliance with regulatory standards governing soluble nickel levels. We continued to test the wet scrubbing systems in our original kilns. Changes will be made in 2004 to bring them in compliance at higher throughput levels. We proceeded with plans to reduce furnace off gas dust emissions. A complex continuous sampling and analysis system was installed to gather data on gas composition. Technology to solve this gas dust emissions problem should be operational on all four furnaces by year-end 2006.

## Debt Reduction

We have reduced by more than 50 per cent the long-term debt incurred for the major expansion completed in 1999. Regular semi-annual payments will completely

eliminate this debt by March 31, 2006. PT Inco's financial strength will permit it to self-finance certain local expansion projects.

## Safety

Disabling injuries per 100 employees improved to 0.15 in 2003 from 0.3 in 2002. We will continue to strive for our goal of zero disabling injuries. During 2003 we completed a new safety audit and began implementing its recommendations.

## Dividends

Dividend payments resumed, as shareholders approved a final dividend for 2002 of \$0.01 per share, payable on May 19, 2003 to shareholders of record on May 2, 2003. In October 2003, the Board of Commissioners approved an interim dividend of \$0.05 per share, payable on December 5, 2003 to shareholders of record on November 18, 2003.

## Management

Effective at the close of the Extraordinary General Meeting of Shareholders on September 25, 2003, Bing R. Tobing was appointed President Director and President and Chief Executive Officer of PT Inco, filling the vacancy created by the retirement of Edward W. Hodkin. James K. Gowans was named Vice President Director, the position formerly held by Mr. Tobing. Eddie A. Arsyad, Manager, Human Resources and External Relations, was elected a Director to fill the vacancy resulting from the retirement of Andre C. Daenuwy.

## Community

We donated nearly \$1.5 million to educational, health, social and infrastructure development initiatives.

Dengan terukirnya 2003 sebagai tahun dengan kinerja luar biasa bagi PT Inco, bagaimana cara kami mencapainya dan apa makna kesuksesan tersebut bagi masa depan kita?

Jawabannya selain karena kenaikan harga dan menguatnya pasar nikel, kesuksesan kami capai dengan memfokuskan kembali bisnis kami melalui rencana strategis baru yang dilaksanakan sejak awal tahun 2003, yaitu meningkatkan kemampuan untuk mencapai pertumbuhan yang menguntungkan.

Rencana strategis kami adalah memfokuskan prioritas bisnis PT Inco dari sekedar pengurangan biaya menjadi pembentukan arus kas bebas sebagai cara paling efektif untuk memaksimalkan pertumbuhan yang menguntungkan karena kuatnya pasar nikel.

Sasaran kami adalah memastikan arus kas bebas Perseroan sebesar \$200 juta dengan asumsi harga tunai nikel di Bursa Logam London (London Metal Exchange atau LME) sebesar \$3 per pon. Kami menghasilkan rekor arus kas bebas sejumlah \$228 juta pada tahun 2003 dengan rata-rata harga tunai nikel di LME sebesar \$4,37 per pon. Tetapi pasar nikel bersifat siklus. Jika harga nikel di LME \$3 per pon, maka arus kas bebas yang dihasilkan hanya \$96 juta. Target kami cukup tinggi, yaitu mencapai arus kas bebas sebesar \$200 juta pada tahun 2010 meski pun harga nikel jatuh sampai \$3 per pon. Kami yakin bahwa kami akan mampu menghadapi tantangan ini.

### Mencermati Sasaran Utama

Sasaran utama Perseroan mencakup:

**With 2003 in the books as a year of outstanding performance for PT Inco, how did we achieve this success and what does it mean for our future?**

The answer lies well beyond strong nickel markets and rising prices. It centers on how we are refocusing our business - through a new strategic plan adopted early in 2003 - on raising the bar for profitable growth.

Our strategic plan shifts PT Inco's business priority to building free cash flow, from cost reduction alone, as the most effective way to maximize profitable growth given the strong nickel market.

Our goal is to ensure free cash flow to the Company of \$200 million assuming London Metal Exchange (LME) cash nickel prices of \$3.00 per pound. We generated record free cash flow of \$228 million in 2003 while the LME cash nickel price averaged \$4.37 per pound, but the nickel market is cyclical. An LME nickel price of \$3.00 per pound would have produced free cash flow of just \$96 million. Our ambitious target is that by 2010, we will achieve annual free cash flow of \$200 million even if the LME cash nickel price falls as low as \$3.00 per pound. We believe that we are up to this challenge.

### Addressing Key Goals

Key goals for our Company include:



Peter C. Jones

## 1.

*Menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan, kompetitif dan berjangka panjang bagi pemegang saham melalui operasi produksi nikel yang menguntungkan.*

Tahun 2003 Perseroan membukukan rekor produksi dan hasil-hasil keuangan yang baik. Kami menghasilkan 155 juta pon nikel dalam matte, meningkat dari 131 juta pon pada tahun 2002. Kami mencapainya dengan meningkatkan kapasitas tanur listrik melalui praktek pencampuran bijih yang lebih baik dan peningkatan kadar bijih melalui pengendalian kadar yang lebih baik. Kami meningkatkan pasokan tenaga listrik dengan memodifikasi sirkuit tenaga listrik agar semua generator pembangkit listrik tenaga air memasok pada semua tanur listrik.

Nilai penjualan dan arus kas bebas PT Inco membukukan rekor baru tahun 2003. Laba bersih dan laba per saham merupakan yang tertinggi sejak tahun 1989.

## 2.

*Beroperasi secara aman di tempat kerja yang sehat disertai penatalayanan lingkungan yang bertanggung jawab.*

Pada tahun 2003 PT Inco terus memperbaiki catatan keselamatan kerjanya sehingga tetap termasuk yang terbaik di antara perusahaan tambang di dunia.

## 1.

*Deliver sustainable, competitive and long-term returns to shareholders through profitable nickel producing operations.*

**In 2003 our Company achieved record production and strong financial results. We produced 155 million pounds of nickel in matte, up from 131 million pounds in 2002. We accomplished this by raising furnace throughput through better ore blending practices and by improving ore grades through better grade control. We made more power available to enhance throughput by modifying our power circuits to permit all hydroelectric generators to feed all furnaces.**

**PT Inco's sales and free cash flow reached record levels in 2003. Net earnings and earnings per share were the highest since 1989.**

## 2.

*Operate safely in a healthy workplace and with responsible environmental stewardship.*

**In 2003 PT Inco further improved its safety record, which remains among the best of any mining company in the world.**



Abdul Aris memastikan kegiatan penambangan sesuai jadwal dan memenuhi standar kerja yang ketat dari PT Inco (kiri).

*Abdul Aris ensures that mining remains on schedule and meets PT Inco's rigorous standards of performance (left).*

Program pencampuran bijih yang dilakukan Perseroan berhasil meningkatkan kadar kandungan bijih yang lebih tinggi tahun 2003. Laode Hairun, memperlihatkan batu yang mengandung nikel dari tambang West Block (bawah).

*Our blending programs succeeded in raising ore grade content in 2003. Laode Hairun holds nickel containing ore from the West Block mine (below).*



Melestarikan lingkungan hidup adalah sasaran utama usaha kami. Pada tahun 2003 kami mencapai kemajuan penting dalam usaha mengurangi limbah zat cair dan emisi tanur listrik. Kini kandungan nikel terlarut dalam limbah zat cair telah sesuai dengan standar.

**3.**  
*Mengantisipasi permasalahan dan secara proaktif mengusahakan dukungan dari pemerintah, masyarakat sekitar dan umum.*

PT Inco beroperasi tanpa gangguan perburuhan pada tahun 2003, selain meningkatkan komunikasi yang sudah baik dengan wakil-wakil pemerintah dan masyarakat sekitar, juga menyumbangkan hampir \$1,5 juta bf i pembangunan dalam pendidikan, kesehatan, sosial dan prakarsa pengembangan prasarana.

**Kemanakah kita selanjutnya?**

Strategi utama kami adalah ekspansi yang menguntungkan. Kami berusaha memproduksi nikel

**Protecting the environment is a focal point of our efforts. During 2003 we made significant progress in reducing effluent and furnace emissions. We are now operating within compliance levels on soluble nickel in the effluents.**

**3.**  
*Anticipate issues and proactively obtain supportive actions from government, communities and the public.*

PT Inco operated without labor disruptions in 2003, enhanced its already strong communications channels with government and community representatives, and donated nearly \$1.5 million to educational, health, social and infrastructure development initiatives.

**So where do we go from here?**

Our primary business strategy is profitable expansion. We aim to produce as much nickel as possible, as inexpensively as possible, and for as long as possible.



sebanyak mungkin, semurah mungkin, dan untuk selama mungkin. Penerapan strategi ini memungkinkan kami memaksimalkan arus kas bebas dan keuntungan bagi pemegang saham.

Pada tahun 2004 kami berharap dapat meningkatkan produksi PT Inco melampaui kapasitas rancang pabrik kami menjadi 160 juta pon. Pasar masih tetap meyerap nikel. Kami sedang mempertimbangkan langkah-langkah untuk meningkatkan produksi dari rekor tahun 2003 untuk memenuhi permintaan pasar. Sementara itu, kami sedang mengintensifkan program-program untuk melestarikan berbagai aspek lingkungan dengan penekanan khusus pada pengurangan emisi debu dari tanur listrik.

### **Pasar Nikel Naik**

Pasar nikel memperlihatkan penguatan sepanjang tahun 2003. Permintaan dunia tumbuh 7,0 persen menjadi 1,25 juta ton di tengah melemahnya perekonomian di Eropa dan tertundanya pemulihan ekonomi di Amerika Serikat. Pertumbuhan industri di Asia cukup tinggi, dipimpin oleh pertumbuhan yang signifikan di Cina juga di Korea, Taiwan dan Jepang.

Kenaikan permintaan nikel terutama dari sektor baja nirkarat, yaitu meningkat hampir 8,0 persen karena peningkatan produksi dan berkurangnya pemakaian nikel bekas dalam produksi baja nirkarat. Pabrik penghasil baja nirkarat merupakan pengguna terbesar nikel primer. Produksi baja nirkarat dunia meningkat hampir 9 persen mendekati 22 juta ton. Kunci utama kenaikan produksi ini adalah peningkatan kapasitas dan mulai beroperasinya pabrik-pabrik manufaktur yang baru di seluruh dunia.

**Implementing this strategy enables us to maximize our free cash flow and returns to our shareholders.**

**In 2004, we expect to boost PT Inco's production beyond the design capacity of our process plant to 160 million pounds. The market remains hungry for nickel. We are considering ways to further raise production from the record levels of 2003 in order to meet this need. Meanwhile, we are intensifying our programs to protect all aspects of the environment, with special emphasis on reducing furnace dust emissions.**

### **Nickel Markets Buoyant**

**The nickel market showed strength throughout 2003. World demand grew 7.0 per cent during the year to 1.25 million tonnes. This occurred despite economic weakness in Europe and delayed economic recovery in the United States. Industrial production growth in Asia was robust, led by continued significant growth in China, as well as growth in Korea, Taiwan and Japan.**

**Growth in nickel demand came mainly from the stainless steel sector, where it rose almost 8.0 per cent due to higher production and a decline in the amount of scrap nickel used in stainless steel production. Stainless steel producers are the largest end users of primary nickel. The world production of stainless steel rose almost 9 per cent to approximately 22 million tonnes. Key factors in this growth were higher production capacity and the start-up of manufacturing facilities throughout the world.**



Ekky Pallawa mengenakan pakaian pelindung panas pada saat berdiri di dekat Tanur Listrik No 3 yang telah dipugar sesuai jadwal dan dengan biaya lebih rendah.

*Ekky Pallawa wears a heat protection suit as he stands near Furnace No. 3, which was rebuilt on schedule and under budget.*

Pertumbuhan permintaan nikel dalam industri non-baja nirkarat lemah karena industri ruang angkasa, yang merupakan pengguna terbesar campuran nikel berkadar tinggi, masih dalam kesulitan. Tetapi permintaan nikel untuk aplikasi penyepuhan cukup kuat, terutama dari Cina.

Pertumbuhan permintaan yang tinggi ini melebihi kenaikan pasokan nikel primer, yang selama tiga bulan pada tahun 2003 terhambat oleh adanya masalah buruh di pabrik Inco Limited di Ontario, Kanada. Beberapa produsen besar nikel lainnya gagal mencapai target produksi karena masalah pemeliharaan atau operasional.

Kekurangan pasokan sebagian teratasi dengan dikeluarkannya sekitar 60.000 ton ke pasar selama 2003 oleh satu penghasil utama nikel dan oleh produksi feronikel yang lebih tinggi di Australia, Kaledonia Baru, Kolombia dan Republik Dominika. Produksi nikel primer dunia meningkat 21.500 ton menjadi 1.192.000 ton pada tahun 2003, sementara itu seluruh pasokan nikel primer berjumlah 1,25 juta ton termasuk dilepasnya 60.000 ton oleh satu produsen utama nikel.

**Nickel demand growth in non-stainless steel applications was weak, as the aerospace industry - the largest consumer of high-nickel-alloys - continued to struggle. At the same time, demand for nickel in plating applications was strong, led by growth in China.**

**Robust demand growth outpaced the increase in supply of primary nickel, which was curtailed in 2003 by a three-month labor disruption at Inco Limited's facilities in Ontario, Canada. Several other major producers failed to reach their production targets due to maintenance or operational problems.**

**The shortfall in supply was partially offset by the release of approximately 60,000 tonnes into the market during 2003 by one leading nickel producer and by higher ferronickel production in Australia, New Caledonia, Colombia and the Dominican Republic. World primary nickel production rose by 21,500 tonnes to 1,192,000 tonnes in 2003, while overall primary nickel supply was 1.25 million tonnes, including the release of the 60,000 tonnes by the one leading nickel producer.**

Pelepasan 60.000 ton oleh satu penghasil utama nikel ini mengubah defisit besar sejumlah 59.000 ton menjadi surplus kecil sekitar 1.000 ton. Persediaan nikel di LME meningkat 2.100 ton masuk ke dalam kisaran rendah pada 24,072 ton per 31 Desember 2003.

Harga tunai nikel di LME pada awal tahun adalah \$7.210 per ton atau \$3,27 per pon, dan terus meningkat secara pasti sepanjang tahun. Setelah pasar mulai menyadari estimasi permintaan/persediaan untuk beberapa tahun mendatang dan kemungkinan terjadinya defisit cukup besar, harga nikel di LME pada akhir tahun ditutup pada \$16.650 per ton atau \$7,55 per pon, peningkatan sebesar 131 persen dari akhir tahun 2002.

### **Melayani Pelanggan**

Produk matte kami yang bermutu tinggi memiliki kandungan nikel sekitar 78 persen. Kedua pemegang saham terbesar kami, Inco Limited dan Sumitomo metal Mining Co., Ltd., memiliki komitmen untuk membeli seluruh hasil produksi berdasarkan kontrak jangka panjang dalam mata uang Dolar Amerika Serikat.

Harga kontrak ditentukan dengan formula berdasarkan harga nikel di LME atau rata-rata harga realisasi Inco, mana yang lebih besar. Nikel dalam matte diekspor ke Jepang untuk diproses lebih lanjut sebelum dikirim kepada produsen baja nirkarat di Jepang, Korea Selatan dan Taiwan.

### **Mewujudkan Rencana Pengembangan**

Untuk mengimbangi kenaikan volume produksi, kami meningkatkan pengeboran dan pengembangan. Pada tahun 2003 fokus kami mencakup pengembangan areal

**The release of 60,000 tonnes by a leading nickel producer transformed a large underlying deficit of about 59,000 tonnes to a small surplus of approximately 1,000 tonnes. LME nickel inventories rose 2,100 tonnes to the low range of 24,072 tonnes at December 31, 2003.**

**The LME cash nickel price began the year at \$7,210 per tonne, or \$3.27 per pound, and increased steadily over the year. As the market began to understand the strong supply/demand fundamentals of the next several years and the likelihood of significant deficits, the LME price rose to \$16,650 per tonne, or \$7.55 per pound by year-end - a 131 per cent increase over 2002's closing level.**

### **Serving our Customers**

**Our high-quality matte product has a nickel content of about 78 per cent. Our two largest shareholders, Inco Limited and Sumitomo Metal Mining Co., Ltd., are contractually committed to take all of our production under long-term, U.S. Dollar-denominated contracts.**

**The contract price is set by formulas based on the LME nickel price, or the Inco average realized price, whichever is greater. Nickel in matte is exported to Japan for further processing before shipment to stainless steel producers in Japan, South Korea and Taiwan.**

### **Pursuing Development Plans**

**In order to keep pace with rising production volumes, we have been increasing drilling and development. In 2003, our focus included our new mining area of Petea,**

pertambangan baru di Petea, sebelah timur Danau Matano, dekat areal badan bijih kami di Blok Timur.

Petea mengandung lima juta ton cadangan mineral terbukti berkadar 1,81 persen nikel dan 24 juta ton cadangan mineral terduga berkadar 1,78 persen nikel. Sifat kimia bijihnya sangat cocok untuk dicampur dengan bijih dari wilayah Sorowako lainnya sebagai umpan bermutu tinggi untuk pabrik pengolahan kami. Tahun 2003 kami menghabiskan \$11,8 juta untuk pengembangan Petea dan kami mengantisipasi dimulainya produksi pada akhir tahun 2004.

Kami baru-baru ini menemukan kandungan badan bijih di Mahalona yang dekat dengan tambang-tambang yang sudah ada, yang akan memberikan keleluasaan bagi kami untuk ekspansi dengan cepat dan dengan biaya yang wajar.

Pada Februari 2003, kami menandatangani perjanjian dengan PT Aneka Tambang untuk mengembangkan wilayah kontrak kami di Sulawesi Tenggara. Kami akan menambang bijih saprolit di Pomalaa Timur dan mengirimkannya ke PT Aneka Tambang untuk dilebur, dengan harga yang telah disepakati. Kami merencanakan memulai pengiriman bijih tersebut pada pertengahan 2005.

Dengan perjanjian ini, PT Aneka Tambang akan memperoleh tambahan sumber bijih nikel sementara PT Inco melakukan pengembangan badan bijih di Pomalaa sesuai dengan amanah Kontrak Karya kami, yang menguntungkan kedua pihak, termasuk juga Propinsi Sulawesi Tenggara dan Kabupaten Kolaka.

**located east of Lake Matano, adjacent to our East Block orebody.**

**Petea has five million tonnes of proven mineral reserves grading 1.81 per cent nickel and 24 million tonnes of probable mineral reserves grading 1.78 per cent nickel. The ore chemistry is excellent for blending with our other Sorowako area resources as high quality feed for our process plant. We spent \$11.8 million in 2003 on Petea's development and we anticipate bringing the deposit into production at year-end 2004.**

**We recently discovered an orebody, Mahalona, whose proximity to existing mines enhances our flexibility to expand rapidly and at reasonable cost.**

**In February 2003, we signed an agreement with PT Aneka Tambang to cooperatively develop our contract area in Southeast Sulawesi. We intend to mine saprolitic ore at our Pomalaa East deposit and send it to PT Aneka Tambang for smelting at prices set out in the agreement. We expect to commence delivery of ore from Pomalaa to PT Aneka Tambang's smelter by mid-2005.**

**Under this arrangement, PT Aneka Tambang will gain access to additional nickel resources while PT Inco carries out orebody development in Pomalaa pursuant to our Contract of Work, financially benefiting both companies, as well as the Province of Southeast Sulawesi and Kolaka Regency.**

### **Dividend Payments Resume as Debt Falls**

**Significant improvements in PT Inco's financial position bode well for our Company's future. By**

Pada akhir tahun 2004, kami berharap untuk memulai penambangan di areal tambang kami yang baru di Petea, yang memiliki cadangan mineral terbukti sebanyak lima juta ton dan cadangan mineral terduga sebanyak 24 juta ton. M. Joni Taufik sedang menunjukkan contoh bijih batuan dari Petea.

*In late 2004, we expect to begin production at our new mining area of Petea, which has five million tonnes of proven and 24 million tonnes of probable mineral reserves. Here, M. Joni Taufik holds an ore sample from Petea.*



### **Pembayaran Dividen Dilanjutkan Sementara Hutang Berkurang**

Kinerja keuangan yang sangat meningkat berdampak positif bagi masa depan Perseroan. Pada akhir tahun 2003 kami telah membayar lebih dari 50 persen hutang jangka panjang untuk pembiayaan ekspansi besar yang selesai tahun 1999. Hutang ini akan sepenuhnya lunas dibayar per akhir 31 Maret 2006 melalui cicilan hutang setengah tahunan. Lebih dari itu, dengan kemampuan finansialnya PT Inco akan dapat membiayai sendiri proyek-proyek ekspansi lokal tertentu.

Pada April 2003 Perseroan melanjutkan pembagian dividen. Pemegang saham menyetujui dividen final tahun 2002 sebesar \$0,01 per saham yang telah dibayarkan pada tanggal 19 Mei 2003 kepada pemegang saham yang tercatat per 2 Mei 2003. Dewan Komisaris pada bulan Oktober 2003 menyetujui pembagian dividen interim sebesar \$0,05 per saham yang dibayarkan pada tanggal 5 Desember 2003 kepada pemegang saham yang tercatat per 18 November 2003.

### **Komite Audit**

Selama tahun 2003, Komite Audit telah bertemu tujuh kali dengan personil manajemen keuangan Perseroan, audit internal dan audit independen.

year-end 2003 we had reduced by more than 50 per cent the long-term debt incurred for the major expansion that we completed in 1999. Regular semi-annual payments will completely eliminate this debt by March 31, 2006. Moreover, PT Inco's financial strength will permit it to self-finance certain local expansion projects.

In April 2003, our Company resumed dividend payments. Shareholders approved a final dividend for 2002 of \$0.01 per share, payable on May 19, 2003 to shareholders of record on May 2, 2003. In October 2003, the Board of Commissioners approved an interim dividend of \$0.05 per share, payable on December 5, 2003 to shareholders of record on November 18, 2003.

### **Audit Committee**

During the year 2003, the Audit Committee met seven times with the Company's financial management personnel, its internal auditors and its independent auditors.

In compliance with the Audit Committee charter, the Audit Committee in 2003 reviewed, and is satisfied with,

Sesuai dengan anggaran dasar Komite Audit, pada tahun 2003 Komite Audit menelaah dan merasa puas dengan informasi keuangan triwulanan Perseroan, laporan pengendalian internal yang dikeluarkan oleh auditor eksternal maupun internal Perseroan, kepatuhan manajemen Perseroan terhadap rekomendasi yang diberikan oleh auditor Perseroan, kompensasi Direktur dan Komisaris Perseroan telah sesuai dengan kebijakan dan keputusan pemegang saham Perseroan dan cakupan serta biaya dari auditor eksternal Perseroan yang ditunjuk, yaitu Drs. Hadi Sutanto & Rekan - PricewaterhouseCoopers, untuk memeriksa laporan keuangan Perseroan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2003.

#### **Laporan Akuntan Independen**

Dewan Komisaris telah menelaah laporan keuangan PT Inco untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2003, yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Drs. Hadi Sutanto & Rekan - PricewaterhouseCoopers. Laporan keuangan Perseroan bersama dengan Laporan Dewan Komisaris dan Laporan Direksi akan diajukan untuk memperoleh persetujuan pada Rapat Umum Pemegang Saham yang dijadwalkan tanggal 1 April 2004 di Jakarta.

#### **Undang-Undang Kehutanan No.41**

Pemerintah Indonesia telah mengindikasikan niat untuk memberikan pengecualian kepada perusahaan-perusahaan yang telah memiliki Kontrak Karya seperti PT Inco, yang dibuat sebelum diberlakukannya Undang-Undang Kehutanan tahun 1999 yang menyangkut hutan lindung di Indonesia dan pembatasan kegiatan di areal yang tercakup di dalamnya. Pada awal Maret 2004, kami memahami bahwa Pemerintah Indonesia telah mengambil beberapa langkah untuk memberlakukan pengecualian ini.

the Company's quarterly financial information, internal control reports from the Company's external and internal auditors, compliance by Company management with recommendations by the Company's auditors, the compensation of the Directors and Commissioners of the Company in accordance with Company policy and decisions of the shareholders and the scope, and related fees, of the engagement of the Company's external auditors, Drs. Hadi Sutanto & Rekan - PricewaterhouseCoopers to audit the Company's financial statement for the year ended December 31, 2003.

#### **Report of Independent Auditors**

The Board of Commissioners has reviewed the financial statements of PT Inco for the year ended December 31, 2003, as audited by the accounting firm of Drs. Hadi Sutanto & Rekan - PricewaterhouseCoopers. The Company's financial report, together with the reports of the Board of Directors and the Board of Commissioners, will be presented for approval at the Annual General Meeting of Shareholders scheduled for April 1, 2004 in Jakarta.

#### **Forestry Law No. 41**

The Indonesian government has indicated that it intends to exempt companies operating under "Contracts of Work" like PT Inco's which predate this legislation from the scope of legislation originally enacted in 1999 covering protected forests in Indonesia and limiting the activities which could be conducted in areas covered by this law. In early March 2004, we understand that the Indonesian government has taken certain steps to put into effect such an exemption.



Kami menyempurnakan prosedur perawatan sehingga mampu memperpanjang jangka waktu pengoperasian pabrik pengolahan dan utilitasnya. I Made Artawan seorang mekanik di Mobile Maintenance Group kami (kiri).

*We improved maintenance practices to raise process plant and utilities operating time. I Made Artawan is a mechanic in our Mobile Maintenance Group (left).*



Upaya menjaga peralatan berat agar selalu berfungsi dalam kondisi puncak merupakan kunci utama mencapai efisiensi operasional. Amar Ma'ruf pengemudi truk berada dalam kabin kendaraannya, mencerminkan penekanan kami pada program keselamatan mengemudi (kanan).

*Keeping heavy equipment in top condition is a key to ensuring operational efficiency. Truck driver Amar Ma'ruf is shown in the cab of his vehicle, reflecting our emphasis on safe driving programs (right).*

## Perubahan Jajaran Direksi

Mulai berlaku sejak penutupan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 25 September 2003, Bing R. Tobing diangkat menjadi Presiden Direktur dan President and Chief Executives Officer PT Inco, mengisi jabatan yang ditinggalkan oleh Edward W. Hodkin karena pensiun.

Pada rapat tersebut juga, James K. Gowans ditunjuk menjadi Wakil Presiden Direktur, posisi yang sebelumnya dijabat oleh Bapak Tobing. Eddie A. Arsyad, Manager, Human Resources & External Relations, dipilih menjadi Direktur menggantikan posisi Andre C. Daenuwy yang juga pensiun.

Kami berterima kasih atas sumbangsih Mr. Hodkin dan Bapak Daenuwy kepada Perseroan selama masa karir mereka yang cemerlang di PT Inco.

Rencana suksesi tetap merupakan hal yang penting bagi pengembangan Perseroan dan menjadi perhatian dari Dewan Komisaris.

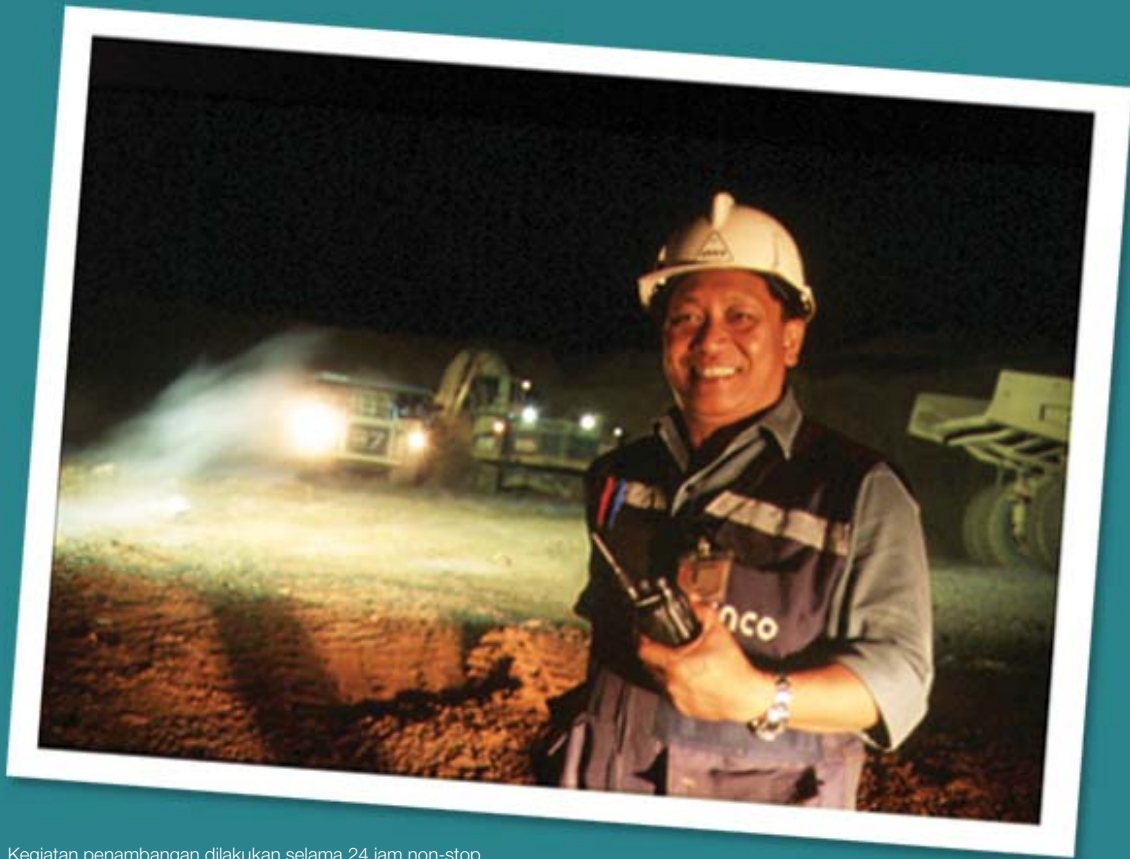
## Management Changes

**Effective at the close of the Extraordinary General Meeting of Shareholders on September 25, 2003, Bing R. Tobing was appointed President Director and President and Chief Executive Officer of PT Inco, filling the vacancy created by the retirement of Edward W. Hodkin.**

**Also at the meeting, James K. Gowans was named Vice President Director, the position formerly held by Mr. Tobing. Eddie A. Arsyad, Manager, Human Resources and External Relations, was elected a Director to fill the vacancy resulting from the retirement of Andre C. Daenuwy.**

**We are grateful for the fine contributions that Messrs. Hodkin and Daenuwy have made to our Company during their distinguished careers at PT Inco.**

**Succession planning remains a crucial area of corporate development and receives close attention from the Board of Commissioners.**



Kegiatan penambangan dilakukan selama 24 jam non-stop untuk memenuhi tuntutan permintaan pelanggan yang tinggi terhadap nikel dalam matte. Rusli Achmad mengawasi sebagian kegiatan kerja di malam hari.

*Mining activities are underway 24 hours a day in order to meet high customer demand for nickel in matte. Rusli Achmad oversees some nighttime work.*



## Meningkatkan Kemampuan

Dewan Komisaris menghargai dukungan berkelanjutan dari pemegang saham, karyawan, pelanggan PT Inco dan pemerintah serta masyarakat terkait. Kami sangat menghargai pentingnya hubungan baik jangka panjang dengan semua pihak. Sebagai Presiden Komisaris, saya berterima kasih pada Dewan Komisaris atas usaha yang telah mereka lakukan sepanjang tahun lalu.

Kami percaya kepentingan pihak terkait dengan Perseroan akan dipenuhi melalui prioritas bisnis yang ditetapkan dalam rencana strategis baru kami, yang didasarkan pada nilai-nilai inti yang penting bagi keberhasilan kami. Nilai-nilai tersebut antara lain saling percaya, kejujuran, keterbukaan, *sense of urgency*, kegembiraan dan hormat pada pihak lain. Kami berharap karyawan menunjukkan sikap memiliki atas hal-hal yang berusaha kami capai serta memiliki sikap etis, dapat diandalkan, kerjasama, inisiatif, integritas dan komitmen pada tujuan bersama.

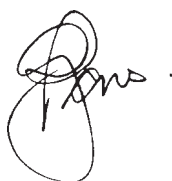
Kami yakin bahwa nilai-nilai, strategi dan sumber daya kami akan membuahkan hasil yang lebih baik bagi PT Inco di tahun 2004 - menggambarkan Perseroan yang semakin produktif - dan meningkatkan kemampuan untuk mencapai kesempatan pertumbuhan yang menguntungkan dari pasar nikel yang semakin kuat di masa yang akan datang.

## Raising the Bar

Your Commissioners appreciate the continuing support of PT Inco's shareholders, employees, customers, and government and community associates. We greatly value these relationships and recognize their importance for the long term. As President Commissioner, I would like to thank the members of the Board of Commissioners for their efforts during the past year.

We believe our stakeholders' interests are well served by the business priorities set out in our new strategic plan, which is based on core values essential to our success. Among these values are mutual trust, fairness, openness, a sense of urgency, fun and respect for others. We expect our employees to demonstrate ownership in what we are striving to accomplish - along with ethical conduct, reliability, teamwork, initiative, integrity and commitment to a common goal.

We are confident that our values, our strategies and our resources will result in further progress for PT Inco in 2004 - reflecting an increasingly productive Company - and raising the bar to make the most of the profitable growth opportunities represented by the robust nickel markets ahead.



**Peter C. Jones**

Presiden Komisaris | President Commissioner



Direksi (dari kiri) | *Board of Directors (from left)*: Ciho D. Bangun, Eddie A. Arsyad, Bing R. Tobing, James K. Gowans, Raymond W. Westall.

PT Inco menghasilkan 155 juta pon nikel dalam matte pada tahun 2003, jauh melebihi rencana awal sebesar 140 juta pon dan merupakan rekor tertinggi produksi tahunan dalam sejarah kami.

Tetapi kami tidak ingin berhenti di sini. Dengan melakukan perbaikan operasional, pada akhir tahun 2003 kami berhasil mencapai tingkat produksi disetahunkan yang ternyata melebihi target tahun 2004 sebesar 160 juta ton.

#### **Meningkatkan Produksi**

Keberhasilan program pengeboran dan pencampuran tahun 2003 menghasilkan pasokan nikel berkadar lebih baik dari tambang untuk pabrik pengolahan kami. Perbaikan praktek penambangan dan pencampuran meningkatkan kadar bijih menjadi 1,91 persen tahun 2003 dari 1,71 persen tahun 2002. Setiap persen kenaikan kadar bijih menghasilkan sekitar \$6 juta arus kas sebelum pajak.

Tahun 2004 kami akan lebih meningkatkan metode penambangan untuk memperkecil dilusi seraya mengoptimalkan pencampuran dan meningkatkan kadar bijih.

Kami menyelesaikan pemugaran Tanur Listrik No. 3 pada kuartal pertama 2003 tepat waktu dengan biaya lebih rendah dari anggaran. Pemugaran tanur saat ini memerlukan waktu empat bulan ditambah satu bulan untuk periode pematangan batu tahan api dan pemanasan. Menurut perkiraan, kami tidak perlu memugar tanur lagi sampai paling tidak tahun 2006-2007. Tujuan jangka panjang kami adalah meningkatkan umur pakai tanur dari saat ini 10 tahun menjadi 15 tahun.

**PT Inco produced 155 million pounds of nickel in matte in 2003 - substantially above our initial goal for the year of 140 million pounds - and the highest annual production level in our history.**

**But we don't plan to stop there. By making operational improvements, we attained an annualized production rate in late 2003 that actually exceeded our 160 million pound target for 2004.**

#### **Enhancing Production**

**Our successful ore drilling and blending programs in 2003 enabled us to supply better nickel grades from the mine to our processing plant. Improved mining and blending practices raised the ore grade to 1.91 per cent in 2003 from 1.71 per cent in 2002. Each one per cent ore grade increase represents about \$6.0 million in pre-tax cash flow.**

**In 2004 we expect to further improve our mining methods to minimize dilution, while optimizing blending and making additional ore grade gains.**

**We finished rebuilding Furnace No. 3 in the first quarter of 2003 on schedule and under budget. A furnace rebuild currently requires about four months, followed by a month long refractory curing and heat-up period. No other furnace rebuilds should be necessary until at least 2006-to-2007. Our long-term objective is to increase furnace life from the current 10 years to 15 years.**



Kami melakukan penghijauan kembali dengan spesies tanaman yang mampu mencegah erosi dan dapat menyuburkan lahan. Muslimin sedang memeriksa penghijauan kembali di areal purna tambang (kiri atas).

*We revegetate with species chosen for their effectiveness in preventing erosion and promoting soil regeneration. Here Muslimin examines revegetation in a mined out area (top left).*



Operator Wasis Budiharto berdiri di samping Tanur Pereduksi No. 2, yang mampu beroperasi untuk jangka waktu lebih lama tanpa memerlukan pemeliharaan tambahan (kanan atas).

*Kiln operator Wasis Budiharto stands beside rebuilt Reduction Kiln No. 2, which now operates for longer periods of time without requiring additional maintenance (top right).*



Denis Dayan bekerja dengan determinator karbon sulfur di laboratorium PT Inco yang canggih (kanan).

*Denis Dayan works with a carbon sulphur determinator in PT Inco's state-of-the-art laboratory (right).*

Perbaikan dalam praktek dan sistem pemeliharaan kami sangat meningkatkan waktu operasional pabrik pengolahan dan pembangkit tenaga listrik di tahun 2003. Sebagai contoh, meskipun tanpa menambah biaya pemeliharaan, kami meningkatkan waktu operasional tanur pereduksi sekitar lima persen dan 10-15 persen untuk tanur pengering.

### **Pelestarian Lingkungan**

Rencana strategis baru kami menekankan komitmen kami terhadap lingkungan. Dalam bidang ini banyak kemajuan kami peroleh tahun 2003, di antaranya perubahan proses yang menghasilkan limbah zat cair pabrik sesuai dengan peraturan pemerintah mengenai tingkat nikel terlarut.

Kami juga mengubah strategi penghijauan dengan mengganti spesies tanaman pelindung dari pakis menjadi rumput dan *legumes* yang lebih efektif untuk menghijaukan wilayah purna tambang, mencegah erosi dan

**Improvements in our maintenance practices and systems significantly raised process plant and utilities operating time in 2003. For example, even without increasing maintenance expenditures, we added about five per cent of operating time to our kilns and 10-to-15 per cent to our dryers.**

### **Protecting the Environment**

**Our new strategic plan reemphasizes our commitment to the environment, where we made progress on many fronts in 2003. For example, process changes brought plant effluent fully in compliance with regulatory standards governing soluble nickel levels.**

**We also modified our revegetation strategy by changing the species used for cover crops from ferns to grasses and legumes, which are more effective in greening mined out areas, preventing erosion and promoting soil regeneration. We revegetated 170**

mempercepat regenerasi tanah. Kami menghijaukan 170 hektar tahun 2003, termasuk 49 hektar bekas lokasi tambang. Kami akan mempercepat proses penghijauan dalam beberapa tahun ke depan, juga memperbaiki persiapan tanah dan standar pengendalian sedimen serta bekerjasama dengan sebuah universitas di Indonesia dalam melakukan survei spesies setempat yang cocok untuk penghijauan.

**hectares in 2003, including 49 hectares of former mining locations. We expect to accelerate this process over the next several years. In addition, we enhanced our land preparation and sediment control standards and collaborated with an Indonesian university to survey indigenous species of vegetation.**



Andi Pammu memantau kualitas air Danau Matano, yang termasuk dalam prioritas utama lingkungan kami.

*Andi Pammu monitors Lake Matano water quality, which is among our greatest environmental priorities.*

Mutu air danau tetap berada diantara prioritas utama lingkungan kami. Kami terus memantau limbah zat cair dan sedimen dari tambang dan pabrik pengolahan kami. Kandungan zat padat dalam limbah cair di wilayah konsesi kami tetap jauh di bawah batas yang ditetapkan pemerintah.

**Lake water quality remains among our greatest environmental priorities. We continuously monitor the runoff of effluents and sediments from our mines and process plant. Solids found in liquid waste streams in our concession area remain far below regulatory limits.**

Tahun 2003 kami telah mengolah kembali limbah dan menghijaukan lima hektar daerah sekitar Bendungan Kokum. Material yang diangkut dari wilayah tersebut pada tahun lalu mencakup sekitar 300.000 ton lumpur cair.

**During 2003, we finished cleaning out and revegetating a five-hectare region centered on the Kokum Dam. Material hauled from the area during the year included 300,000 tonnes of slurry.**

Kami juga melanjutkan rencana kami untuk menekan emisi limbah debu gas dari tanur listrik. Kami memasang suatu sistem pengambilan contoh dan analisa menerus yang rumit untuk mengumpulkan data mengenai komposisi gas. Prioritas utama kami dalam bidang lingkungan tahun 2004 adalah merancang dan menguji teknologi untuk mengatasi masalah emisi limbah debu gas. Sistem untuk mengurangi emisi diharapkan sudah beroperasi pada keempat tanur listrik pada akhir tahun 2006.

#### **Meningkatkan Pasokan Listrik**

Kunci rencana strategis kami adalah meminimalkan biaya energi seraya meningkatkan pasokan tenaga listrik. Energi mewakili kira-kira 35 persen total biaya tunai tahun 2003. Sumber energi termahal adalah minyak mentah, high sulphur fuel oil (HSFO) dengan rata-rata biaya per barel \$26,13 tahun 2003, jauh lebih tinggi dari \$21,58 pada tahun 2002 dan lebih dari 70 persen lebih tinggi dari rata-rata biaya tahun 1999. Kami juga menggunakan HSFO lebih banyak dari rencana tahun 2003, yaitu 2,9 juta barel, meningkat dari 2,4 juta pada tahun 2002, untuk meningkatkan produksi dalam rangka memanfaatkan pasar nikel yang kuat. Kami memperkirakan penggunaan HSFO pada tahun 2004 adalah 3,4 juta barel.

Program lindung nilai menolong kami dari fluktuasi harga minyak mentah. Di awal 2003, kami melakukan lindung nilai 20 persen kebutuhan minyak mentah pada harga \$18,18 per barel yang menghemat sebesar \$4,9 juta. Kami

**We also proceeded with our plan to reduce furnace off gas dust emissions. We installed a complex continuous sampling and analysis system to gather data on gas composition. Our number one environmental focus in 2004 is to design and test technology to solve the problem of gas dust emissions. Systems to carry out necessary reductions in emissions should be operational on all four furnaces by year-end 2006.**

#### **Improving the Power Supply**

**Minimizing energy costs while increasing the power supply is key to our strategic plan. Energy represented about 35 per cent of our total cash costs in 2003. The most expensive energy source is high sulphur fuel oil (HSFO), with PT Inco's average cost per barrel at \$26.13 in 2003, significantly higher than \$21.58 in 2002 and more than 70 per cent higher than the average cost in 1999. As well, we used more HSFO than originally planned in 2003 - 2.9 million barrels, up from 2.4 million in 2002 - in order to raise production to take advantage of a strong nickel market. We expect to use 3.4 million barrels of HSFO in 2004.**

**Our hedging program helps protect against oil price fluctuations. At the beginning of 2003, we had about 20 per cent of our 2003 oil hedged at \$18.18 per barrel, which produced savings of \$4.9 million for the year. We have hedged almost 16 per cent of our 2004**

sudah melakukan lindung nilai hampir 16 persen kebutuhan di tahun 2004 pada harga \$20,22 per barel. Namun, meskipun dengan perlindungan ini, setiap perubahan \$1 harga minyak mentah per barel memiliki dampak sebesar \$0,02 per pon atas biaya tunai per unit.

Kenaikan biaya produksi karena pengoperasian pembangkit listrik tenaga bahan bakar cukup layak di tengah harga nikel saat ini. Pada saat yang sama kami berusaha mengoptimalkan konsumsi minyak dalam tanur pereduksi dan tanur pengering di pabrik pengolahan serta efisiensi penggunaan energi di seluruh operasional kami. Sebagai contoh, kami membuat tempat penyimpanan bijih basah yang lebih luas agar proses pengeringan lebih baik sehingga kami dapat menghemat \$2 juta biaya bahan bakar pada tahun 2004. Kami juga sedang mempelajari kemungkinan di masa mendatang untuk mendaur ulang panas dari tanur listrik dan menyalurkannya ke tanur pereduksi.

Akses terhadap pembangkit listrik tenaga air yang berbiaya rendah sangat penting bagi daya saing biaya PT Inco. Sejauh memungkinkan kami memilih untuk menggunakan pembangkit listrik tenaga air daripada tenaga bahan bakar. Kami melakukan sejumlah perubahan pada sistem pembangkit listrik tenaga air tahun 2003 untuk meningkatkan produksi. Kami menaikkan ketinggian air di satu bendungan dan memperdalam buangan air pada dua bendungan lainnya. Proyek-proyek ini meningkatkan pasokan sekitar lima megawatt tenaga listrik atau setara dengan produksi hampir 750.000 pon nikel dalam matte.

**requirements at \$20.22 per barrel. However, even with this protection in place, a \$1 change in the price of a barrel of oil has a \$0.02 per pound impact on our unit cash costs.**

**Our willingness to increase production costs by operating fuel-fired generators is prudent in view of current nickel prices. At the same time, we are striving to optimize oil consumption in our process plant dryers and kilns - and to use energy more efficiently across our operations. For instance, we are establishing larger wet ore stockpiles, which are positioned to dry out and drain better and should save us approximately \$2 million in fuel costs in 2004. We are also looking at the possibility in future years of recovering heat from the furnaces and providing it to the kilns.**

**Access to low-cost hydroelectric power is vital to PT Inco's cost competitiveness. Wherever possible, we use hydroelectric power rather than fuel oil. We made a number of changes to our hydroelectric systems in 2003 to increase production. We raised the level of one dam and on two of the other dams we lowered the channels that conduct tailings away. These projects added approximately five megawatts of power, which translated into production of nearly 750,000 pounds of nickel in matte.**

Bagaimana pun juga, pasokan tenaga listrik tetap merupakan penghambat kelancaran operasi PT Inco. Dengan tenaga listrik lebih banyak, kami seharusnya mampu menghasilkan lebih banyak nikel dalam matte. Saat ini kami bekerja sama dengan Inco Limited dalam inovasi teknologi untuk kemungkinan menggabungkan sistem pembangkit listrik tenaga air dan tenaga uap pada kuartal keempat tahun 2004 untuk menghasilkan tambahan pasokan sekitar 10 megawatt. Untuk jangka lebih panjang, kami sedang mempelajari kelayakan membangun bendungan ketiga di Sungai Larona dekat desa Karebbe untuk meningkatkan kapasitas rata-rata pembangkit listrik tenaga air dalam segala kondisi sebesar 90 megawatt sehingga jumlah seluruhnya menjadi 365 megawatt, atau setara dengan tambahan produksi 40 juta pon nikel dalam matte per tahun.

### **Meningkatkan Cadangan Bijih**

Tahun 2003 kami mempercepat usaha-usaha eksplorasi untuk meningkatkan cadangan terbukti di wilayah tambang Sorowako. Jumlah cadangan bijih PT Inco per 31 Desember 2003 adalah 62 juta ton cadangan terbukti berkadar 1,81 persen nikel dan 45 juta ton cadangan terduga berkadar 1,80 persen nikel. Pada akhir tahun 2002 jumlah cadangan bijih adalah 51 juta ton cadangan terbukti berkadar 1,71 persen nikel dan 40 juta ton cadangan terduga berkadar 1,76 persen nikel.

### **Mengutamakan Hubungan Kepegawaian dan Keselamatan Kerja**

PT Inco mempunyai catatan keselamatan kerja yang setara dengan perusahaan-perusahaan tambang kelas dunia. Rasio kecelakaan dimana karyawan tidak dapat bekerja kembali pada giliran kerja hari berikutnya per 100 karyawan

**Nevertheless, power supply remains the bottleneck in PT Inco's operations. With more power, we could produce more nickel in matte. We are working with Inco Limited on a technological innovation that would combine thermal and hydroelectric systems by the fall of 2004 to generate approximately 10 megawatts of additional power. Longer term, we are reviewing the feasibility of building a third dam on the Larona River, located near the village of Karebbe. This would increase our average continuous hydroelectric power capacity under all conditions by a further 90 megawatts to 365 megawatts, which we estimate could translate into 40 million pounds of additional nickel production annually.**

### **Increasing Ore Reserves**

In 2003 we accelerated our exploration efforts in order to increase proven reserves within the Sorowako mining area. PT Inco's ore reserves at December 31, 2003 totaled 62 million tonnes of proven reserves grading 1.81 per cent nickel and 45 million tonnes of probable reserves grading 1.80 per cent nickel. At year-end 2002, ore reserves were 51 million tonnes of proven reserves grading 1.71 per cent nickel and 40 million tonnes of probable reserves grading 1.76 per cent nickel.

### **Highlighting Employee Relations and Safety**

PT Inco has a world-class safety record among mining companies. Disabling injuries per 100 employees improved to 0.15 in 2003 from 0.3 in 2002. Nothing short of perfect performance will satisfy us and we





Selama tahun 2003, tidak terjadi hambatan kerja yang berarti dan kami bangga atas jalinan kerjasama yang baik dengan pekerja. Searah jarum jam dari kanan: Indri W. Kasuko, Syamrun, Hariyanto, Shahrul S. Puji, Rita Hafidi dan Daniel Manggau.

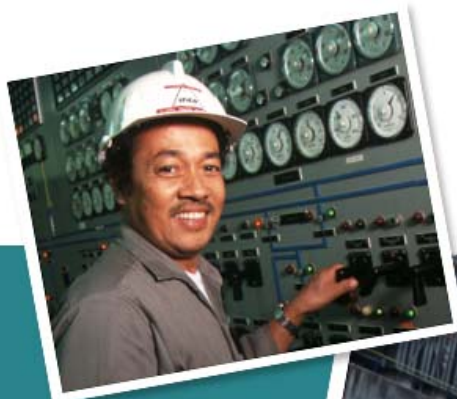
*We experienced no significant work interruptions during 2003 and we are proud of our excellent labor relations. Clockwise from right: Indri W. Kasuko, Syamrun, Hariyanto, Shahrul S. Puji, Rita Hafidi and Daniel Manggau.*

Penekanan biaya energi merupakan kunci utama dalam strategi kami. Yulius Pongtasik mengawasi ruang pengendali di PLTA Larona yang baru selesai dipugar (atas).

*Minimizing energy costs is a key element of our strategic plan. Yulius Pongtasik supervises the control room of the recently refurbished Larona hydroelectric power generating facility (top).*

Yusril Yunus di depan transformator fasilitas PLTA Larona (bawah).

*Yusril Yunus is pictured with a transformer at our Larona hydroelectric power generating facility (bottom).*



membalik menjadi 0,15 tahun 2003 dari 0,3 tahun 2002. Namun kami akan terus berupaya menekannya lagi, karena sasaran kami adalah kinerja terbaik, dalam hal ini mencapai rasio nihil kecelakaan kerja.

Selama tahun 2003 kami menyelesaikan program audit keselamatan kerja yang baru dan mulai menerapkan rekomendasinya. Kami juga meluncurkan program mengemudi yang aman karena kenaikan kesibukan lalu lintas di area kerja seiring dengan peningkatan produksi dan pengembangan. Program ini akan diteruskan sepanjang tahun 2004.

Meskipun Indonesia mengalami pergolakan sosial dan politik berkelanjutan, kami tidak mengalami hambatan kerja berarti sepanjang tahun 2003. Kesepakatan Kerja Bersama yang baru telah ditanda tangani bulan Januari 2003 dan berlaku untuk dua tahun. Negosiasi untuk kesepakatan berikutnya akan dimulai kuartal ketiga tahun 2004. Kinerja cemerlang tahun 2003 menggarisbawahi hubungan baik dengan karyawan.

Selama tahun ini kami menghapuskan beberapa jabatan manajemen senior dan memberikan lebih banyak tanggung jawab strategis kepada manager menengah untuk memperkuat struktur operasional Perseroan dan meningkatkan komunikasi.

**will continue pressing forward to achieve our goal of zero disabling injuries.**

**During 2003 we completed a new safety audit and began implementing its recommendations. We also initiated a safe driving program that reflects higher traffic levels in our work areas as development and production increase. The driving program will continue throughout 2004.**

**Despite ongoing political and social turbulence in Indonesia, we experienced no significant work interruptions during the year. A new two-year Collective Labour Agreement was signed in January 2003. Negotiations on the next contract will begin in the third quarter of 2004. PT Inco's excellent results in 2003 underscore the good employee/management relationships within our Company.**

**During the year we eliminated several senior management roles and gave middle managers more strategic responsibilities, thereby strengthening the operating structure of our Company and enhancing communications.**

### **Membukukan Rekor Hasil-hasil Keuangan**

Penjualan meningkat tajam menjadi \$509 juta tahun 2003 dari \$321 juta tahun sebelumnya. Laba bersih juga meningkat, naik menjadi \$104 juta (\$0,42 per saham) lebih tiga kali lipat dari \$30,3 juta (\$0,12 per saham) tahun 2002.

Dengan meningkatnya permintaan nikel, harga jual rata-rata nikel dalam matte kami naik menjadi \$7.117 per ton (\$3,23 per pon) tahun 2003 dari \$5.114 per ton (\$2,32 per pon) tahun 2002.

Peningkatan penggunaan HSFO merupakan penyebab utama kenaikan biaya produksi tunai per satuan menjadi \$1,60 per pon tahun 2003 dibandingkan dengan \$1,38 per pon tahun 2002. Faktor lain adalah nilai tukar Rupiah yang menguat terhadap Dolar Amerika Serikat. Walaupun ada kemungkinan biaya tenaga kerja dan penambangan akan meningkat tahun 2004, kami akan memperbaiki biaya tunai keseluruhan yang tercatat sebesar \$1,60 per pon pada 2003, baik dengan mengubah jenis bahan bakar yang dipakai maupun melalui prakarsa-prakarsa pemeliharaan.

Kas yang diperoleh dari kegiatan operasi sebelum investasi barang modal adalah \$251,5 juta pada tahun 2003, dibandingkan dengan \$100,4 juta pada tahun 2002. Setelah pembayaran hutang, investasi barang modal dan pembayaran dividen, kas bersih bertambah \$110,8 juta pada tahun 2003, dibandingkan dengan pengurangan kas bersih sebesar \$21 juta pada tahun 2002.

### **Posting Record Financial Results**

**Sales were up sharply at \$509 million in 2003 from \$321 million in the prior year. Net earnings also increased, rising to \$104 million (\$0.42 per share) and more than tripling the 2002 level of \$30.3 million (\$0.12 per share).**

**With nickel demand rising, our average realized price for nickel in matte rose to \$7,117 per tonne in 2003 (\$3.23 per pound) from \$5,114 per tonne (\$2.32 per pound) in 2002.**

**Increased use of HSFO mainly accounted for PT Inco's higher unit cash cost of production of \$1.60 per pound in 2003 compared to \$1.38 per pound in 2002. Another factor was the increasing value of the Rupiah relative to the U.S. Dollar. Despite the probability of rising mining and employment costs in 2004, we expect to improve on the overall cash costs of \$1.60 per pound recorded in 2003, both by changing the type of fuel we use and through maintenance initiatives.**

**Cash provided by operating activities, but before capital expenditures, was \$251.5 million in 2003, compared to \$100.4 million in 2002. After debt repayments, capital expenditures and payment of dividends, cash generation was \$110.8 million in 2003, compared to net cash outflow of \$21 million in 2002.**

Investasi barang modal tahun 2003 adalah \$45,3 juta, sedikit di atas angka tahun 2002 sebesar \$44,8 juta. Kami memperkirakan investasi barang modal akan meningkat tajam pada 2004 menjadi \$128 juta, termasuk \$31 juta untuk pengembangan tambang baru di Petea, \$14 juta untuk peralatan sehubungan dengan target produksi yang lebih tinggi, \$15 juta untuk perbaikan dan peningkatan kanal, dan \$5 juta untuk penggantian peralatan berat. Fokus kami adalah memaksimalkan produksi melalui peningkatan biaya modal.

Persediaan nikel dalam matte PT Inco per akhir tahun 2003 adalah 793 ton atau 1,7 juta pon, dibandingkan dengan persediaan akhir tahun 2002 sebesar 1.098 ton atau 2,4 juta pon. Perubahan persediaan banyak dipengaruhi oleh jadwal pengapalan.

### **Pengurangan Hutang**

Pada tahun 1996 kami telah melakukan ekspansi kapasitas produksi dengan skala besar dan meminjam \$421 juta dari kreditur-kreditur internasional. Proyek tersebut selesai tahun 1999 dengan tambahan pembiayaan sebesar \$79 juta dari Inco Limited. Setelah cicilan pembayaran hutang tahun 2003 sejumlah \$77 juta hutang pokok dan \$7 juta bunga, saldo hutang jangka panjang kami berkurang menjadi \$192 juta per akhir tahun 2003.

### **Menatap Masa Depan**

Pada tahun 2003 PT Inco mencapai tonggak penting dengan memproduksi nikel dalam matte lebih dari kapasitas rancang operasional per tahun 150 juta pon -

**In 2003, capital expenditures were \$45.3 million, slightly over the 2002 level of \$44.8 million. We expect capital expenditures to rise sharply in 2004 to \$128 million including, in part: \$31 million for new mine development at Petea; \$14 million for equipment related to higher production targets; \$15 million for canal repairs and upgrade; and \$5 million for heavy equipment replacement. Our focus is to maximize production through nominal capital cost increases.**

**PT Inco's inventories of nickel in matte at year-end 2003 were 793 tonnes, or 1.7 million pounds, compared with the prior year's level of 1,098 tonnes, or 2.4 million pounds. Inventory variations are largely due to shipping schedules.**

### **Reducing Debt**

**In 1996, we committed to a major expansion of production capacity by borrowing \$421 million from international lenders. The project was finished in 1999 with additional financing assistance of \$79 million from Inco Limited. Including semi-annual payments in 2003 that totaled \$77 million in principal and \$7 million in interest, we reduced our long-term debt to \$192 million at year-end 2003.**

### **Looking to the Future**

**During 2003, PT Inco reached an important milestone by producing nickel in matte at more than the 150 million pounds per annum design capacity of our**

dan menargetkan produksi lebih tinggi untuk tahun-tahun mendatang. Kami juga meningkatkan kemampuan dalam hal-hal lain - melalui rencana untuk lebih melestarikan lingkungan, memperbaiki keselamatan kerja, dan mengelola biaya energi dengan lebih efisien.

Terima kasih kepada para pemegang saham, jajaran pemerintah di semua tingkatan, masyarakat sekitar, dan termasuk karyawan, pemasok dan pelanggan, atas dukungan dan keterlibatan yang terus menerus dalam usaha kami untuk meningkatkan produksi dan kinerja perusahaan.

Kami berharap PT Inco terus mengalami pertumbuhan yang menguntungkan dan akan tetap menjadi salah satu pemasok nikel utama di Asia.

**expanded operations - and targeting higher production in the coming years. We are raising the bar in other ways as well - through our plans to do more in protecting the environment, improving safety, and managing energy costs efficiently.**

**Thanks are due to our shareholders, governments at all levels, the communities in which we operate, and our employees, suppliers and customers, for their continuing encouragement and involvement in our efforts to enhance production and performance.**

**We expect that PT Inco's profitable growth will continue and that it will remain one of Asia's leading nickel suppliers.**



**Bing R. Tobing**

Presiden Direktur | President Director



## Komitmen PT Inco kepada Masyarakat PT Inco's Commitment to the Community

Keberhasilan prestasi PT Inco sangat didukung oleh komitmen kami yang tinggi untuk meningkatkan kualitas hidup rakyat Indonesia, khususnya masyarakat di sekitar kawasan tempat kami tinggal dan bekerja. Sumbangsih untuk pembangunan pendidikan, kesehatan, pertanian, bisnis dan pengembangan prasarana adalah wujud perhatian kami terhadap bangsa Indonesia.

Tahun 2003 kami menyumbangkan hampir \$1,5 juta untuk mendanai lebih dari 90 program dan aktivitas pengembangan masyarakat dalam berbagai bidang.

Wilayah proyek PT Inco terletak dalam Kabupaten Luwu Timur yang baru saja dibentuk, dengan ibukotanya Malili. Kami senang beroperasi di Luwu Timur dan akan melanjutkannya di wilayah yurisdiksi Indonesia lainnya. Meskipun kegiatan kemasyarakatan dalam banyak hal diarahkan oleh wakil masyarakat dan kepala desa, pengembangan masyarakat yang kami lakukan juga diselenggarakan dengan sasaran pemerintah setempat.

Sebagian besar kegiatan kami di Propinsi Sulawesi Selatan difokuskan pada empat daerah pengembangan pada tiga kecamatan, di Kabupaten Luwu Timur. Daerah tersebut termasuk wilayah kegiatan PT Inco di Sorowako, dan Kecamatan Nuha, Malili dan Towuti. Di Sulawesi Tenggara kegiatan dikonsentrasikan pada kabupaten-kabupaten Kolaka, Kendari dan Buton, sedangkan di Sulawesi Tengah difokuskan pada kabupaten-kabupaten Morowali dan Palu.

Salah satu prioritas kami adalah menyediakan kesempatan meraih pendidikan lebih baik bagi masyarakat. Untuk itu pada tahun 2003 PT Inco menyediakan dana lebih dari \$580.000 bagi tiga propinsi. Kami memberikan beasiswa bagi 50 siswa SMU, 13 mahasiswa program S1 dan tujuh mahasiswa pasca sarjana.

**PT Inco's record of achievement is based in no small measure on our significant commitment to enhancing quality of life for the Indonesian people - and particularly those in the areas where we work and live. Through educational, health, agricultural, and business and infrastructure development initiatives, we are demonstrating that we have made Indonesia's concerns our own.**

**In 2003, we contributed nearly \$1.5 million to a wide range of programs aimed at community development - providing funding for more than 90 distinct programs and activities.**

**PT Inco's project area is situated in the recently established Regency of East Luwu, with its capital of Malili. We are pleased to work with East Luwu and to continue to work with other Indonesian jurisdictions. While our efforts are guided - in many cases, directed - by village representatives and leaders, they are also managed in a manner aligned with the goals of regional governments.**

**Most of our activity in the Province of South Sulawesi is focused on four development areas within three districts in East Luwu. These include PT Inco's home base of Sorowako, as well as the districts of Nuha, Malili and Towuti. In Southeast Sulawesi, we concentrate our efforts on regencies such as Kolaka, Kendari and Buton. In Central Sulawesi, the regencies of Morowali and Palu are our primary focus.**

**Providing better educational opportunities is high on our list of community priorities. PT Inco committed more than \$580,000 in three provinces to this objective in 2003. We granted university scholarships to 50 high**



Kami memberi perhatian khusus kepada masyarakat di lingkungan tempat kami kerja dan bertempat tinggal. Arfah Mustafa dari PT Inco, sedang mendengarkan pembicaraan Muhammad Adil, kepala desa Timampu di Luwu Timur.

*We focus especially on the communities in which we work and live. Here, PT Inco's Arfah Mustafa is listening to Muhammad Adil, Head of the village of Timampu in East Luwu.*



PT Inco telah memberikan pelatihan kerja kepada ratusan mahasiswa di berbagai fasilitas kami.

*PT Inco has provided hundreds of students with work experience at our facilities.*

Kesinambungan program kerjasama kami dengan Universitas Hasanuddin pada tahun 2003 memungkinkan 20 mahasiswa dan empat dosen melakukan studi tentang cara mencapai sukses di lingkungan industri selama dua semester di PT Inco. Selain itu, hampir 200 mahasiswa bidang ekonomi dan sosial dari berbagai universitas di Indonesia memperoleh pengalaman kerja di PT Inco dan hampir 150 pelajar SMU dan mahasiswa bidang non-teknik memperoleh pelatihan. Selain program-program di lingkungan PT Inco, kami juga mendanai pusat-pusat pelatihan pemuda di Nuha, Towuti dan Malili untuk pengelasan dan mekanik. Kami juga melatih 40 guru SMP/SMU dan 120 guru SD di wilayah Luwu Timur.

Kami memberikan bantuan keuangan kepada para sarjana pendidikan yang ditugaskan sebagai guru di wilayah kontrak karya kami yang terpencil. Pada tahun 2003, 25 guru yang dipilih bersama oleh perguruan tinggi dan kepala desa dikirim ke tiga kecamatan ini, dan kami memberi tambahan kompensasi bagi 600 guru sekolah negeri di berbagai wilayah terpencil.

Bantuan pendidikan yang kami berikan di Sulawesi Tenggara termasuk mendirikan, memperbaiki dan merenovasi bangunan-bangunan sekolah dan menyediakan peralatan untuk sekolah dan peralatan laboratorium bahasa di kabupaten Kolaka, Kendari dan Buton. Di Sulawesi Tengah kami membiayai renovasi akademi maritim dan perikanan di Palu dan memperbaiki bangunan sekolah di kecamatan Bungku Selatan dan Bahodopi.

Sekitar \$340.000 dari pengeluaran untuk pembangunan masyarakat tahun 2003, dialokasikan untuk kesehatan. Rumah sakit kami secara tetap memberikan layanan kesehatan, didanai penuh atau sebagian oleh PT Inco, kepada lebih dari 12.000 pasien lokal tidak mampu yang bukan karyawan.

**school students, 13 university undergraduates and seven post-graduate students.**

**We continue to support a cooperative program with Hasanuddin University that enabled 20 students and four lecturers to spend two semesters at PT Inco in 2003, building their understanding of how to achieve success in an industrial environment. In addition, almost 200 economics and social sciences students from universities across the country gained work experience at PT Inco and we trained nearly 150 high school and non-technical university students. As well as offering programs at our facilities, we fund youth training centers in Nuha, Towuti and Malili for welders and mechanics. We also trained about 40 high school and 120 elementary school teachers for East Luwu region.**

**We provide financial assistance to teachers college graduates assigned to remote and isolated locations in our concession areas. In 2003, 25 teachers selected jointly by a teachers college and village chiefs were sent to three of these districts and we supplemented the compensation of almost 600 teachers employed by the Indonesian Government in remote areas.**

**Our educational assistance in Southeast Sulawesi included constructing, repairing and renovating school buildings and providing school furniture and language laboratory equipment in the regencies of Kolaka, Kendari and Buton. In Central Sulawesi, we paid for the renovation of a fishery college in Palu and the repair of school buildings in Bungku South and Bahodopi district.**

**About \$340,000 of our community development spending in 2003 was allocated to health care. Our hospital continues to provide medical treatment - fully**





Search jarum jam dari kiri:  
Kami membangun prasarana penyediaan air bersih di desa Sorowako.  
Kami menyumbangkan sebuah ambulans untuk peningkatan pelayanan kesehatan masyarakat di kecamatan Towuti.  
PT Inco adalah satu diantara pelanggan utama dari usaha lokal untuk perbaikan kendaraan ringan.

*Clockwise from left:  
We are constructing a fresh water system in the village of Sorowako.  
We donated an ambulance to the district of Towuti in order to improve public health services.  
PT Inco is one of the prime customers of local business enterprises to repair our light vehicles.*

Kami mengusahakan ketersediaan layanan dokter, paramedik, ambulans dan obat-obatan bagi empat Puskesmas. Sebagai contoh, puskesmas-puskesmas ini setiap minggu dikunjungi oleh dokter-dokter spesialis seperti internis dan dokter anak yang memberikan layanan kesehatan bermutu bagi masyarakat.

Di Sulawesi Tenggara kami merenovasi sejumlah Puskesmas di kabupaten Kolaka dan Buton, sedangkan di Sulawesi Tengah kami memberikan peralatan cuci darah kepada RS Umum Palu. Kami juga menyumbangkan peralatan medis pada beberapa klinik rawat jalan. Kami sedang merenovasi klinik yang sama di desa Ledu-Ledu dan menyediakan sistem air bersih.

Kami juga berperan-serta dalam program-program kesehatan preventif untuk mempromosikan kesadaran terhadap obat terlarang, sanitasi dan praktek-praktek pengolahan makanan.

Kami mendukung berbagai praktek dan program pertanian, termasuk jaminan pinjaman bank yang memungkinkan para petani membeli pupuk. Kami menyediakan jaminan pinjaman bank untuk peternak ayam di Wasuponda dan Malili. Tahun 2003 kami memberikan pelatihan teknik pertanian baru yang akan meningkatkan hasil panen pada petani serta

**or partially funded by PT Inco - to more than 12,000 local patients who are not directly associated with our Company and otherwise could not afford medical aid.**

**We have assisted in making physicians, paramedics, ambulance services and medication available to four community health centers. For instance, through our efforts, specialists such as internists and pediatricians visit these clinics on a weekly basis - bringing quality medical care to people living far from our hospital.**

**In Southeast Sulawesi, we renovated several community health centers in the regencies of Kolaka and Buton - and in Central Sulawesi, we provided haemodialysis equipment to Palu General Hospital. We also donated medical equipment to several walk-in clinics. We are renovating one such clinic - in the village of Ledu-Ledu - and providing it with a fresh water system.**

**We are also involved in preventative health programs that promote drug awareness, sanitation and food handling practices.**

**We lend support to many agricultural practices and programs, including loan guarantees that enable local farmers to buy fertilizer. We provide credit guarantees for bank loans to poultry farmers in Wasuponda and**

menyumbangkan tiga traktor untuk Towuti dan satu unit untuk Sorowako.

PT Inco adalah satu-satunya pengguna jasa perbaikan kendaraan ringan, suatu usaha bisnis yang didirikan oleh organisasi pemuda di Sorowako.

Tahun 2003 kami meneruskan pembangunan Pasar Wawondula dan membantu merenovasi Pasar Wasuponda yang musnah akibat kebakaran. Kami mendanai penyelesaian sistem distribusi air minum bagi lebih dari 150 rumah di Sorowako. Sekitar setengah dari biaya total proyek sebesar \$300.000 ini dan kesinambungan pembangunan sistem air bersih di Sorowako serta perbaikan sistem drainase pipa air di Wasuponda dikeluarkan pada tahun 2003.

Proyek penting lain adalah proyek pengembangan Sumasang - kompleks perumahan seluas 40 hektar di Sorowako, yang akan mencakup pendirian sebuah kantor desa, pasar tradisional, mesjid dan sistem air minum. Bupati Luwu Timur yang baru ditunjuk telah meletakkan batu pertama proyek ini pada Oktober 2003. Proyek ini bertujuan merelokasi masyarakat desa Nikel di wilayah Danau Matano dan sebagai kompensasi bagi masyarakat yang menyerahkan tanahnya pada PT Inco pada awal operasi tambang di Sorowako tahun 1970. Sekitar 250 rumah akan selesai dibangun tahun 2004. PT Inco akan mendanai penyiapan lahan, termasuk kebutuhan prasarana, dengan biaya sekitar \$500.000.

Sikap sebagai warga usaha yang baik merupakan nilai penting bagi PT Inco dan kami bertekad untuk memperlakukan semua pihak yang berkepentingan dengan sikap hormat. Kami bangga atas kontribusi kami bagi masyarakat Indonesia.

**Malili. In 2003, our efforts to train farmers in new agricultural techniques that will raise crop yields involved the donation of three tractors for Towuti and one for Sorowako.**

**PT Inco is the sole customer of a small business established in 2003 to repair light vehicles and operated by Sorowako's local youth organization.**

**We continued the construction in 2003 of Wawondula Public Market and assisted in the renovation of Wasuponda Market, which had been destroyed by fire. PT Inco funded the completion of a drinking water distribution system for more than 150 houses in Sorowako. About half of the \$300,000 total cost of this project - plus ongoing construction of a fresh water system for Sorowako and repair of drainage and water piping systems at Wasuponda - was incurred in 2003.**

**An important project is the Sumasang development - a housing tract of about 40 hectares in Sorowako - that will include a village office, traditional public market, mosque, and drinking water system. The newly appointed Bupati of East Luwu inaugurated work on the community in October 2003. It is intended to house families relocated from the village of Nickel in the Lake Matano area and will compensate those who provided land to PT Inco at the start of our mining operations in Sorowako in 1970. About 250 houses will be built by the project's completion in 2004. PT Inco will fund the preparation and clearing of the land, along with infrastructure requirements, at a cost of about \$500,000.**

**Good corporate citizenship is an essential value of PT Inco and we are committed to treating all of our stakeholders with respect. We are proud of our contributions to Indonesia's communities.**

**Bursa Efek Jakarta | Jakarta Stock Exchange**

Jumlah saham yang beredar per 31 Desember 2003  
**Shares outstanding as at December 31, 2003**

248.408.468

2003	Triwulan Quarter	Pergerakan Harga Saham Price Range (Rp)	Jumlah Saham yang Diperdagangkan Trading Volume (000s)
	1	3.550 — 6.850	3.755
	2	6.150 — 8.250	1.091
	3	7.300 — 13.250	609
	4	12.650 — 34.900	1.709

2002	Triwulan Quarter	Pergerakan Harga Saham Price Range (Rp)	Jumlah Saham yang Diperdagangkan Trading Volume (000s)
	1	4.500 — 5.900	1.605
	2	5.550 — 6.350	422
	3	4.500 — 5.700	3.307
	4	3.425 — 5.000	10.080

**Ringkasan Dividen yang sudah Dibayarkan | Summary of Dividends Paid**

Tahun Year		Tanggal Pembayaran Payment Date	Jumlah Dividen   Dividend Amount	
			\$/saham/share	Rp/saham/share
2003	03 Interim   <b>Interim</b>	5 Des   <b>Dec 5</b>	0,05	424,25
	02 Akhir   <b>Final</b>	19 Mei   <b>May 19</b>	0,01	86,61
2002	02 Interim   <b>Interim</b>	—	—	—
	01 Akhir   <b>Final</b>	—	—	—
2001	01 Interim   <b>Interim</b>	—	—	—
	00 Akhir   <b>Final</b>	—	—	—
2000	00 Interim   <b>Interim</b>	—	—	—
	99 Akhir   <b>Final</b>	—	—	—
1999	99 Interim   <b>Interim</b>	—	—	—
	98 Akhir   <b>Final</b>	—	—	—

Dividen dinyatakan dalam Dolar Amerika Serikat. Dividen bagi pemegang saham Indonesia dibayar dalam Rupiah yang nilainya setara dengan dividen yang dinyatakan dalam Dolar Amerika Serikat. Dividen bagi pemegang saham asing dibayarkan dalam Dolar Amerika Serikat.

**Dividends are declared in U.S. Dollars. Indonesian shareholders are paid dividends in the Rupiah equivalent of the dividend declared in U.S. Dollars. Foreign shareholders are paid dividends in U.S. Dollars.**

## Dewan Komisaris | Board of Commissioners

<i>Peter C. Jones</i>	Presiden Komisaris, PT Inco; Presiden dan Chief Operating Officer dan Direktur, Inco Limited <b>President Commissioner, PT Inco; President and Chief Operating Officer and Director, Inco Limited</b>
<i>Rumengan Musu</i>	Wakil Presiden Komisaris, PT Inco <b>Vice-President Commissioner, PT Inco</b>
<i>Achmad Amiruddin*</i>	Penasehat Urusan Umum, mantan Gubernur Sulawesi Selatan <b>General Affairs Advisor, former Governor of South Sulawesi</b>
<i>Wm. Gordon Bacon</i>	Wakil Presiden Teknologi dan Engineering (Rekayasa Teknologi), Inco Limited <b>Vice-President, Technology and Engineering, Inco Limited</b>
<i>Hirosuke Chihara</i>	Senior Managing Executive Officer, Sumitomo Metal Mining Co., Ltd. <b>Senior Managing Executive Officer, Sumitomo Metal Mining Co., Ltd.</b>
<i>Peter J. Goudie</i>	Wakil Presiden Eksekutif, Marketing, Inco Limited <b>Executive Vice-President, Marketing, Inco Limited</b>
<i>Farokh S. Hakimi</i>	Wakil Presiden Eksekutif dan Chief Financial Officer, Inco Limited <b>Executive Vice-President and Chief Financial Officer, Inco Limited</b>
<i>Susumu Makino</i>	Pejabat Eksekutif, Sumitomo Metal Mining Co., Ltd. <b>Executive Officer, Sumitomo Metal Mining Co., Ltd.</b>
<i>Soetaryo Sigit*</i>	Penasehat Sumber Daya Mineral, Mantan Direktur Jenderal Pertambangan Umum, Departemen Energi dan Sumber Daya Mineral RI <b>Mineral Resource Advisor, former Director General of General Mining of the Department of Mines and Energy of the Republic of Indonesia</b>
<i>Atmono Suryo*</i>	Penasehat Bidang Politik dan Ekonomi, Mantan Dubes RI untuk Belgia, Luksemburg dan Masyarakat Uni Eropa dan Co-Chair of the Indonesian Council on World Affairs <b>Political and Economic Affairs Advisor, Former Ambassador to Belgium, Luxembourg and the EC and Co-Chair of the Indonesian Council on World Affairs</b>

\* Komisaris Independen/Independent Commissioners

## Direksi dan Pejabat Perseroan | Board of Directors and Officers

<i>Bing R. Tobing</i>	Presiden Direktur/ <b>President Director</b> <b>President and Chief Executive Officer</b>
<i>James K. Gowans</i>	Wakil Presiden Direktur/ <b>Vice-President Director</b> <b>Senior Vice-President, Chief Operating Officer</b>
<i>Eddie A. Arsyad</i>	Direktur/ <b>Director</b> <b>Manager, Human Resources and External Relations</b>
<i>Ciho D. Bangun</i>	Direktur/ <b>Director</b> <b>Vice-President, Operations</b>
<i>Raymond W. Westall</i>	Direktur/ <b>Director</b> <b>Vice-President, Chief Financial Officer</b>

### Komite Audit | Audit Committee

Soetaryo Sigit                      Ketua/**Chairman**

Subarto Zaini

Indra Safitri

### Komite Penasehat | Advisory Committee

Mohammad Sadli                  Ketua/**Chairman**

Patana Maloni Tosalili

Fachrudin

### Pemegang Saham PT Inco | Ownership of PT Inco

Susunan Pemegang Saham PT Inco per 31 Desember 2003 adalah:

**Ownership of PT Inco as at December 31, 2003 is as follows:**

Inco Limited	58,73%
Sumitomo Metal Mining Co., Ltd.	20,09%
Masyarakat/ <b>Public Shareholders</b>	20,00%
Inco TNC Limited	0,54%
Mitsui & Co., Ltd.	0,36%
Nissho-Iwai, Ltd.	0,14%
Sumitomo Shoji Kaisha, Ltd.	0,14%

### Akuntan Publik | Auditors

Drs. Hadi Sutanto & Rekan -  
PricewaterhouseCoopers  
Jakarta

### Penasehat Hukum | Counsel

Mochtar, Karuwin & Komar  
Jakarta

### Bankir | Bankers

Bank Mandiri  
Jakarta, Makassar, Sorowako

Chase Manhattan Bank  
Jakarta, New York

Bank Niaga  
Jakarta

Citibank N.A.  
Jakarta, Singapore

Bank of Montreal  
Toronto

Keserbagunaan nikel dan kombinasi sifat-sifatnya yang unik menjadikannya mudah ditemukan dimana-mana dalam kehidupan sehari-hari. Selain keras, nikel mudah dibentuk, nirkarat dan tetap mempertahankan ciri mekanis dan fisiknya walaupun dipanaskan dalam suhu yang sangat tinggi. Logam putih keabu-abuan ini, yang dihasilkan dari produk matte PT Inco, dikenal sebagai nikel primer karena memang berasal dari bijih nikel.

Baja nirkarat saat ini mendominasi hingga dua pertiga jumlah konsumsi nikel primer Dunia Barat, meningkat sekitar 50 persen dari satu dekade sebelumnya. Kurang lebih 76 persen produksi baja nirkarat Dunia Barat dalam tahun-tahun terakhir ini terdiri atas austenitic atau jenis yang mengandung nikel. Rata-rata, baja nirkarat austenitic mengandung sekitar delapan sampai sepuluh persen nikel.

Mulai dari bagian depan gedung pencakar langit sampai floppy disk komputer, baja nirkarat menjadi bagian integral dalam ribuan produk. Baik di dapur maupun pabrik pengolahan makanan, peralatan kerjanya biasa dibuat dari baja nirkarat yang mengandung nikel karena sifatnya yang mudah dibersihkan.

Logam-campuran berkadar baja rendah dengan kandungan nikel rata-rata kurang dari satu persen digunakan dalam produk seperti balok penopang untuk bangunan gedung dan jembatan, begitu juga dalam perkakas dan aplikasi listrik.

Logam-campuran non-besi, mengandung nikel dengan sedikit atau tanpa besi, terdapat dalam komponen mesin pesawat terbang serta komponen-komponen berdaya tinggi lainnya. Uang logam adalah contoh penggunaan nikel yang umum.

**Nickel's versatility and unique combination of properties make it ubiquitous in everyday life. It is both hard and malleable, resists corrosion, and retains its mechanical and physical characteristics even when subjected to extreme temperatures. The white-gray metal that ultimately is produced from PT Inco's matte product is known as 'primary' nickel because it is derived from nickel ores.**

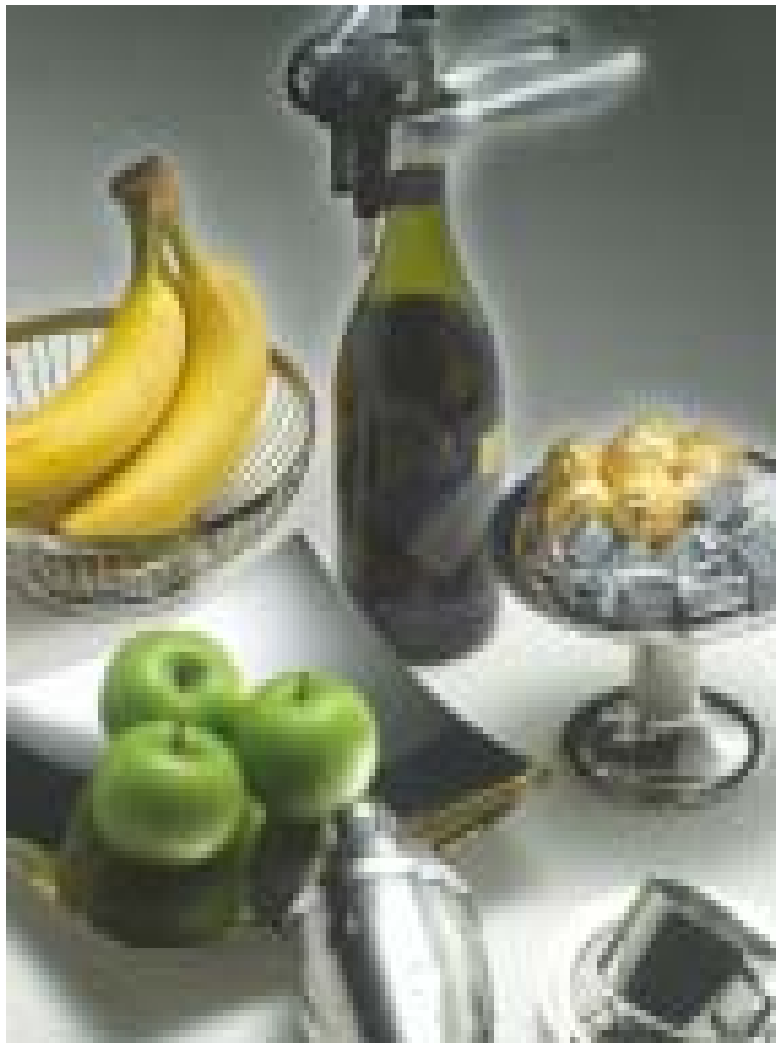
**Stainless steel currently accounts for about two-thirds of annual Western World primary nickel consumption, up from about 50 per cent a decade ago. Approximately 76 per cent of Western World stainless steel production in recent years consists of austenitic, or nickel-bearing, grades. On average, austenitic stainless steels contain approximately 8-to-10 per cent nickel.**

**From the facades of skyscrapers to computer floppy disks, stainless steel is integral to thousands of products. In kitchens and food processing plants, handling equipment is often made from nickel-containing stainless steel because stainless steel can be readily cleaned.**

**Low-alloy steels with an average of less than one per cent nickel are used in products such as girders for buildings and bridges, as well as tools and electrical applications.**

**Non-ferrous alloys - containing nickel and little or no iron - are incorporated in aircraft engine parts and other high-performance components. Coinage is another common application.**





Kombinasi keserbagunaan nikel dengan karakternya yang unik, menjadikan nikel mudah ditemukan di mana-mana dalam kehidupan sehari-hari.

**Nickel's versatility and unique combination of properties make it ubiquitous in everyday life.**

Cetakan pada industri pengecoran logam dapat dibuat dari besi-campuran, baja-campuran atau logam campuran non-besi. Katup raksasa pada pembangkit listrik dan baling-baling raksasa penggerak kapal merupakan contoh cetakan yang mengandung nikel.

Kesimpulannya, pemakaian nikel primer tanpa campuran sangat banyak. Nikel adalah bahan terbaik untuk produk sepuhan seperti mebel logam. Garam nikel dipakai sebagai katalis pada industri petrokimia. Baterai nikel kadmium dan baterai logam nikel hidrida isi-ulang juga ditemukan pada berbagai macam produk evolusi-tinggi, seperti perkakas listrik, komputer, kamera video dan telepon selular.

Sangat beragamnya kegunaan dan besarnya manfaat nikel merupakan petunjuk kuat dari prospek pertumbuhan PT Inco yang berkelanjutan, seiring dengan upaya kami menurunkan biaya untuk menaikkan kapasitas produksi dan mewujudkan manfaat program-program baru bagi peningkatan produktivitas, efisiensi dan mutu kami.

**Foundry industry castings can be made of iron alloys, steel alloys or non-ferrous alloys. Giant valves at power plants and the huge propellers that drive cruise ships are typical of castings that contain nickel.**

**Finally, there are many non-alloying uses of primary nickel. It is an excellent choice for electroplating products such as metal furniture. Nickel salts are used as catalysts for the petrochemical industry. Nickel cadmium batteries and nickel metal hydride rechargeable batteries are found in many products with high growth rates, including power tools, computers, video cameras and cellular phones.**

**Nickel's pervasiveness and value are strong indicators of PT Inco's continuing growth prospects as we lower cost by ramping up beyond our expanded production capacity and realize the benefits of new programs to enhance our productivity, efficiency and quality.**



SURAT PENYATAAN DIREKSI TENTANG TANGGUNG  
JAWAB ATAS LAPORAN KEUANGAN  
( 31 Desember 2003 )

**DIRECTOR'S STATEMENT REGARDING  
RESPONSIBILITY FOR THE FINANCIAL STATEMENTS OF  
( 31 December 2003 )**

**PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk**

Kami yang bertanda tangan dibawah ini :

**We, the undersigned:**

1. Nama	Bingrosalto Lumban Tobing	<b>1. Name</b>
Alamat	Plaza Bapindo, Citibank Tower, Lt. 22 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190	<b>Office Address</b>
Alamat Domisili (sesuai KTP)	Jl. Anggrek No. 47, Salonsa Sorowako, Sulawesi Selatan	<b>Address of Domicile (as per Identity Card)</b>
Nomor Telepon	62 21 524 9001/524 9000	<b>Telephone</b>
Jabatan	Presiden Direktur/ <b>President and Chief Executive Officer</b>	<b>Position</b>

2. Nama	Raymond W. Westall	<b>2. Name</b>
Alamat	Plaza Bapindo, Citibank Tower, Lt. 22 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190	<b>Office Address</b>
Alamat Domisili	Kemang Jaya Apartemen Taman Jl. Kemang Selatan, Jakarta 12750	<b>Address of Domicile</b>
Nomor Telepon	62 21 524 9001/524 9000	<b>Telephone</b>
Jabatan	Direktur/ <b>Vice-President, Chief Financial Officer</b>	<b>Position</b>

Menyatakan bahwa :

**Declare that :**

- |  |   |
|--|---|
| 1. Bertanggung jawab atas penyusunan dan penyajian laporan keuangan Perusahaan;  | <b>1. We are responsible for the preparation and presentation of the Company's financial statements;</b>  |
| 2. Laporan keuangan Perusahaan telah disusun dan disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia; | <b>2. The Company's financial statements have been prepared and presented in accordance with accounting principles generally accepted in Indonesia;</b> |

3. a. Semua informasi dalam laporan keuangan perusahaan telah dimuat secara lengkap dan benar;
  - b. Laporan keuangan perusahaan tidak mengandung informasi atau fakta material yang tidak benar, dan tidak menghilangkan informasi atau fakta material;
4. Bertanggung jawab atas sistem pengendalian intern dalam perusahaan.

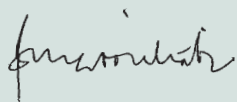
Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya.

3. a. All information has been fully and correctly disclosed in the Company's financial statements;
  - b. The Company's financial statements do not contain false material information or facts, nor do they omit material information or facts;
4. We are responsible for the Company's internal control systems.

**This is our declaration, which has been made truthfully.**

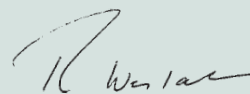
Jakarta, 4 Maret 2004/**March 4, 2004**

Presiden Direktur  
**President and Chief Executive Officer**



**Bing R. Tobing**

Direktur  
**Vice-President, Chief Financial Officer**



**Ray W. Westall**