

Laudo de Avaliação

Polipropileno S.A.

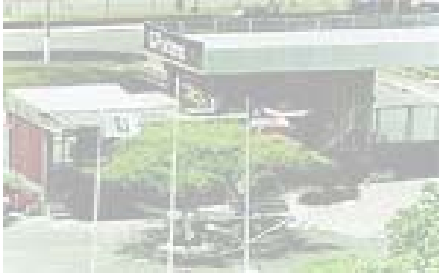


SEÇÃO 1	Nota Importante
SEÇÃO 2	Análises e Considerações
SEÇÃO 3	Resultados



SEÇÃO 1

Nota Importante



- ▶ Este laudo de avaliação (“Laudo de Avaliação”) foi preparado pelo Banco Itaú BBA S.A. (“Itaú BBA”) para os fins previstos na Instrução nº 361, de 5 de março de 2002, da Comissão de Valores Mobiliários (“Instrução CVM 361/02” e “CVM” respectivamente), no âmbito da Oferta Pública de Aquisição de Ações para Cancelamento de Registro de Companhia Aberta da Polipropileno S.A. (“Polipropileno” ou “Companhia” e a “Oferta”, respectivamente), visando à aquisição, pela Suzano Química Ltda (“Ofertante” e em conjunto com a Polipropileno, as “Empresas”), da totalidade das ações da Polipropileno em circulação no mercado, na forma do Parágrafo 4º do Artigo 4º da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976 e do Parágrafo 6º do Artigo 21 da Lei 6.385 de 7 dezembro de 1976, observados os termos da Instrução CVM 361/02
- ▶ O Laudo de Avaliação foi preparado de acordo com os termos do Artigo 8º da Instrução CVM 361/02 e não representa uma proposta, solicitação, aconselhamento ou recomendação por parte do Itaú BBA de adesão à Oferta, sendo a decisão de aderir ou não à Oferta, vendendo suas ações à Ofertante, de responsabilidade única e exclusiva dos acionistas da Polipropileno detentores de ações em circulação no mercado da Companhia (“Acionista” ou em conjunto “Acionistas”), não podendo o Itaú BBA ser responsabilizado pela decisão do acionista de participar ou não da Oferta
- ▶ Os Acionistas devem realizar suas próprias análises quanto à conveniência e oportunidade de aderirem à Oferta e devem consultar seus próprios consultores jurídicos, fiscais e financeiros a fim de estabelecerem suas próprias opiniões sobre a Oferta e seus riscos. Assim, ficam o Itaú BBA, seus administradores, diretores e/ou prepostos isentos de responsabilidade com relação a todo e qualquer prejuízo decorrente da adesão ou não à Oferta por parte do Acionista sem prejuízo do disposto no art. 7º, parágrafo 2º, da Instrução.

- ▶ Este Laudo de Avaliação foi preparado pelo Itaú BBA com base em informações fornecidas pelos administradores da Companhia e da Ofertante, bem como outras informações públicas disponíveis, incluindo demonstrativos financeiros auditados da Companhia.
- ▶ No escopo de seus trabalhos o Itaú BBA não fez qualquer avaliação e/ou verificação independente a respeito das informações fornecidas pela Companhia e pela Ofertante e assumiu, baseado em declarações da Companhia e/ou do Ofertante, conforme o caso que tais informações são verdadeiras, completas e precisas e que não existe nenhuma omissão de informação relevante que pudesse alterar a avaliação feita das informações recebidas. Adicionalmente o Itaú BBA não realizou qualquer inspeção física, visitas às instalações nem realizou análise e/ou verificação independente do ativos e passivos, contingentes ou não, da Companhia nem recebeu qualquer estudo ou análise a respeito de tais ativos e passivos. Dessa forma, o Itaú BBA não assume responsabilidade por eventuais incorreções, inconsistência e omissões nas informações fornecidas pela Companhia e/ou pela Ofertante.
- ▶ As informações obtidas de fontes públicas disponíveis foram obtidas de fontes que o Itaú BBA julga serem confiáveis. Não obstante, não há como garantir que tais informações sejam corretas e completas
- ▶ Nas análises, não foram considerados quaisquer benefícios futuros que eventual sucesso da presente oferta pública possa vir a trazer para a Polipropileno
- ▶ As informações aqui contidas refletem as condições financeiras e contábeis da Polipropileno em 30 de junho de 2005. Qualquer alteração nessas condições poderá alterar o resultado aqui apresentado

- ▶ Este Relatório de Avaliação deve ser utilizado exclusivamente no âmbito da Oferta, devidamente informada ao mercado por meio do Fato Relevante divulgado em 01 de setembro de 2005
- ▶ Este Laudo de Avaliação não pode ser reproduzido ou publicado sem o prévio consentimento do Itaú BBA
- ▶ O Itaú BBA declara, para fins da Instrução CVM 361/02 que:
 - Não possui ações da Companhia, ressalta, porém, que o Banco Itaú S.A., controlado pelo mesmo controlador do Itaú BBA, é titular de 414.029.082 ações ordinárias e 352.691.439 ações preferenciais de emissão da Companhia
 - Seu controlador e demais pessoas vinculadas não são titulares nem tem sob sua administração discricionária ações de emissão da Companhia
 - Dentre os critérios de avaliação constantes do Laudo de Avaliação, entendemos ser mais adequado para a definição do preço justo o critério que utiliza-se do valor de transação recente
 - Não há conflito de interesse que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções;
 - O custo deste Laudo de Avaliação foi de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)
 - Não recebeu da Companhia ou da Ofertante quaisquer remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados prestados nos 12 meses anteriores ao requerimento de registro. Ressaltamos, no entanto, que o Itaú BBA recebeu da Suzano Petroquímica S.A. e da Suzano Holding S.A, controladores indiretos da Companhia e da Ofertante, honorários referentes a serviços de banco de investimento prestados no curso normal dos negócios do Itaú BBA no valor de aproximadamente R\$ 3,3 milhões

- ▶ O Itaú BBA possui comprovada experiência na avaliação de companhias abertas. Entre os projetos realizados, podemos citar:
 - Avaliação dos ativos de distribuição de gás por ocasião da transferência desses ativos da Petrobras Distribuidora S.A. para a Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras em 2002
 - Avaliação da Petrobras Distribuidora S.A. – BR e da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras na ocasião do fechamento de capital da BR em 2003
 - Avaliação da Elevadores Atlas Schindler S.A. na ocasião do fechamento de capital em 2003;
 - Avaliação da Electrolux do Brasil S.A. na ocasião do fechamento de capital em 2004
 - Avaliação da Companhia de Bebidas das Américas – AmBev na ocasião da Oferta Pública de Aquisição de Ações por Alienação de Controle realizada em 2004
 - Avaliação da Companhia Siderúrgica Paulista - Cosipa (Cosipa) na ocasião do fechamento de capital em 2005
- ▶ Data do Laudo de Avaliação: 16 Agosto de 2005

Técnico responsável pela avaliação:

Banco Itaú BBA S.A.

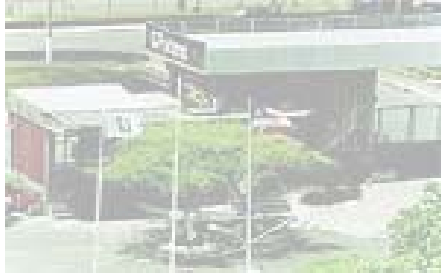
Fernando H. Meira de Castro

Cargo: VP Investment Banking



SEÇÃO 2

Análises e Considerações

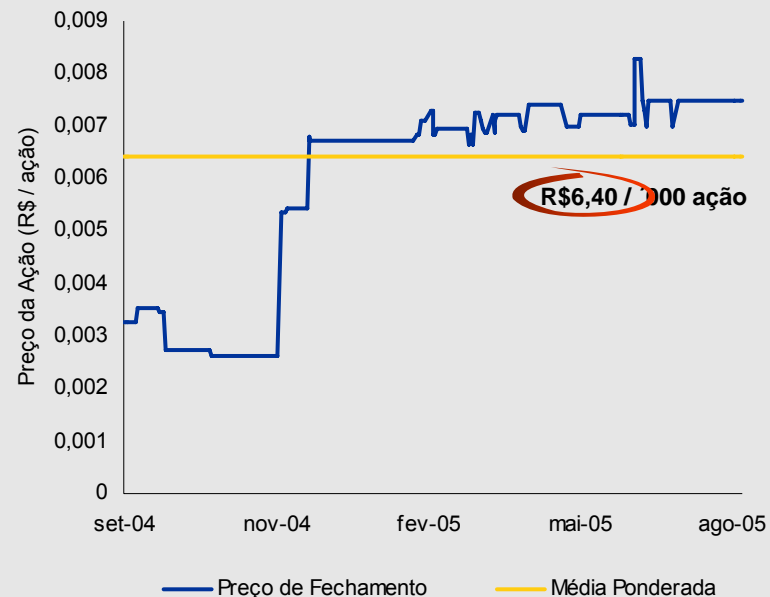


Critério de Avaliação: preço médio ponderado das ações da Companhia

Considerações

- ▶ O preço médio ponderado das ações preferenciais de 15/08/2004 a 15/08/2005 é de R\$ 6,40 / lote de mil ações
- ▶ As ações preferenciais negociaram em apenas 53 pregões totalizando 81 negócios neste período
- ▶ A média diária de negociação das ações foi de R\$ 5,1 mil por dia
- ▶ Não houve negociação com as ações ordinárias
- ▶ Entendemos que este critério de avaliação não deve ser utilizado, já que a liquidez das ações da Companhia é praticamente nula e, portanto, estas não refletem o valor justo da Companhia

Performance da Ação



	Quantidade negócios	Quantidade títulos	Volume (R\$)	Preço da ação (R\$ / '000 ações)
Média diária do último mês	na	na	na	na
Média diária dos últimos 6 meses	1,5	697.297	5.228	7,11
Média diária dos últimos 12 meses	1,5	784.906	5.144	6,15

Fonte: Economática

Critério de Avaliação: valor do patrimônio líquido por ação

- ▶ O valor do patrimônio líquido por ação com base no balanço da Companhia em 30/06/05 é R\$ 4,27 / lote de mil ações
- ▶ Entendemos que este critério de avaliação não deve ser utilizado, uma vez que o valor patrimonial não reflete a perspectiva de geração de caixa futura da Companhia, e portanto o seu o valor justo.

Polipropileno S.A. - Ações a Valor Patrimonial

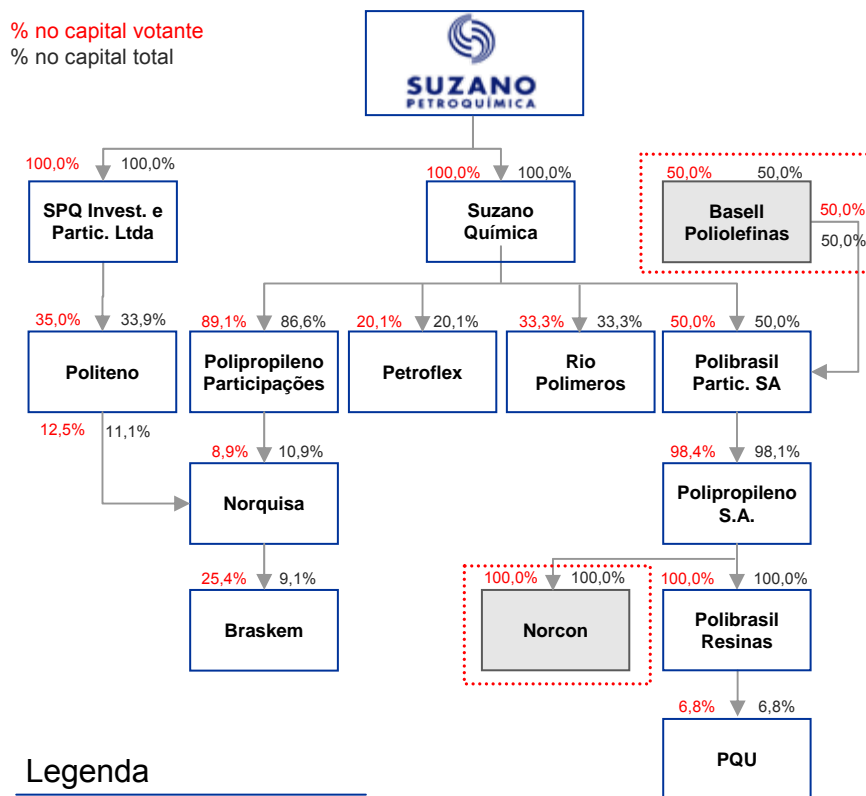
Valor patrimonial da Polipropileno em 30/jun/05 (R\$ mm)	529,0
Quantidade de ações da Polipropileno	123.867.266.969

Valor patrimonial da Polipropileno em 30/jun/05 (R\$ / '000 ações)	4,27
---	-------------

Considerações

- ▶ A Suzano Petroquímica S.A. adquiriu a Basell Poliolefinas Ltda passando a deter o controle integral da Polibrasil Resinas S.A. (“Polibrasil”)
- ▶ O desembolso líquido da aquisição foi de US\$ 253,8 milhões
- ▶ A operação incluiu a venda simultânea, para a Basell International Holdings BV, da Norcom Compostos Termoplásticos do Nordeste S.A., empresa para a qual foi transferida a totalidade dos negócios de compostos de polipropileno até então detidos pela Polibrasil, pelo valor de US\$ 23,0 milhões
- ▶ Esta recente transação permite, indiretamente, a valoração das ações da Polipropileno S.A.

Situação Atual



Legenda

■ Empresa Adquirida/Vendida

Critério de Avaliação: com base em valor de transação recente

- ▶ Entendemos que o critério de avaliação **com base no valor da referida transação é o mais apropriado para** referência do valor econômico das ações da Polipropileno S.A., uma vez que (i) a negociação foi realizada recentemente e (ii) a transação foi realizada entre partes independentes, que possuíam motivações divergentes para a realização da compra e venda
 - Transação foi concluída em 1º de setembro de 2005, conforme fato relevante divulgado pela Suzano Petroquímica S.A.)
 - A contra parte na transação foi a Basell International Holdings BV, maior produtor mundial de prolipropileno
- ▶ **Ao utilizarmos o valor da transação como parâmetro de valor econômico, estamos implicitamente adotando os mesmos múltiplos para a valoração das ações da Poipar**
- ▶ **Pelos motivos acima, neste caso, não utilizamos a metodologia do fluxo de caixa – metodologia que busca estimar intervalo do valor econômico - já que há uma transação que explicitou o valor econômico dos ativos**

Polipropileno S.A. - Preço Baseado em Operação Recente

Valor pago por 50% do capital da Polibrasil Participações S.A. - Líquido do valor de venda de 100% da Norcom (US\$ mm)	253,8
Valor implícito por 100% do capital da Polibrasil Participações S.A. - Líquido do valor de venda de 100% da Norcom (US\$ mm) (a)	507,6
Valor pago por 100% da Norcom (US\$ mm) (b)	23,0
Valor implícito pago por 100% da Polibrasil Participações S.A. (US\$ mm) (c=a+b)	530,6
Participação da Polibrasil Participações na Polipropileno S.A. (d)	98,1%
Valor implícito por 100% do capital da Polipropileno S.A.(US\$ mm) (c/d)	540,8
Câmbio médio de 15/07/05 a 15/08/05 (R\$ / US\$)	2,36
Valor implícito por 100% do capital da Polipropileno S.A. (R\$ mm)	1.273,9
Quantidade total de ações da Polipropileno	123.867.266.969

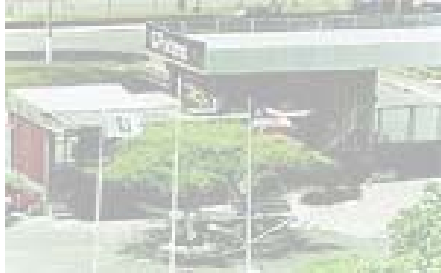
Valor por ação (R\$ / '000 ações)

10,28



SEÇÃO 3

Resultados



- ▶ Realizamos a análise do valor das ações considerando três metodologias, sendo a metodologia com base em transação recente, realizada entre partes com objetivos independentes, aquela que consideramos a mais adequada para a determinação do valor justo das ações.

Valor por Ação (R\$ / ação)



Notas:

- 1 Média ponderada das cotações das ações preferenciais da Polipropileno na Bovespa nos 12 meses anteriores à 15/08/2005
- 2 Valor patrimonial por ação da Polipropileno com base no balanço auditado de 30/06/2005
- 3 Transação entre Suzano Petroquímica e Basell International Holdings BV