

**PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE
INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E DE CISÃO TOTAL**

ÍNDICE

I. ASPECTOS COMUNS ÀS ETAPAS.....	3
1. <i>Atos societários</i>	3
2. <i>Avaliações</i>	3
3. <i>Variações Patrimoniais</i>	4
4. <i>Ágio</i>	4
5. <i>Dividendos e outros proventos</i>	4
II. ETAPA 1 – INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DE RIPASA PELA RIPAR.....	5
1. <i>A incorporação de ações</i>	5
2. <i>Valor e quantidade das ações a serem incorporadas</i>	5
3. <i>Aumento de capital e relação de substituição</i>	5
III. ETAPA 2 – CISÃO TOTAL DE RIPAR	7
1. <i>A Cisão Total</i>	7
2. <i>Valor e acervo a ser vertido</i>	7
3. <i>Relação de substituição e aumento de capital</i>	7
4. <i>Comparação das ações</i>	10
5. <i>Extinção de Ripar</i>	10
6. <i>Sucessão em direitos e obrigações</i>	10
III. DIREITO DE RECESSO NA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES	11
1. <i>Hipótese</i>	11
2. <i>Prazo para exercício</i>	11
3. <i>Valor de reembolso</i>	11
ANEXO 1 - LAUDOS A VALOR ECONÔMICO	12
ANEXO 2 -LAUDOS A PREÇOS DE MERCADO	13
ANEXO 3 - LAUDOS CONTÁBEIS.....	14

Pelo presente instrumento particular e na melhor forma de direito, as administrações das partes abaixo:

1. **VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL S.A.**, companhia aberta com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Alameda Santos, 1357, 6º andar, inscrita no Registro de Empresas sob o NIRE 35.300.022.807 e no CNPJ/MF sob o nº 60.643.228/0001-21, neste ato representada, na forma de seu estatuto social (“**VCP**”);
2. **SUZANO BAHIA SUL PAPEL E CELULOSE S.A.**, companhia aberta com sede em Salvador, Estado da Bahia, na Avenida Tancredo Neves, 274, Bl. B, Sala 121, inscrita no Registro de Empresas sob o NIRE 29.300.016.331 e no CNPJ/MF sob o nº 16.404.287/0001-55, neste ato representada, na forma de seu estatuto social (“**SUZANO**”);
3. **RIPASA S.A. CELULOSE E PAPEL**, companhia aberta com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Clodomiro Amazonas, 249 - 10º Andar, inscrita no Registro de Empresas sob o NIRE 35.300.016.114 e no CNPJ/MF sob o nº 51.468.791/0001-10, neste ato representada, na forma de seu estatuto social (“**RIPASA**”); e
4. **RIPASA PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade por ações de capital fechado com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Libero Badaró, 293, 27o. andar, cj. D, sala 42, inscrita no Registro de Empresas sob o NIRE 35.300.319.176 e no CNPJ/MF sob o nº 07.098.392/0001-12, neste ato representada, na forma de seu estatuto social (“**RIPAR**”),

CONSIDERANDO QUE:

- (i) Conforme divulgado ao mercado nos fatos relevantes de 10.11.2004 e 31.3.2005 (“**Fatos Relevantes**”), **VCP** e **SUZANO** adquiriram, por meio da **RIPAR**, o controle acionário da **RIPASA** e informaram a intenção de implementar uma reestruturação societária, que permitiria aos acionistas não-controladores de **RIPASA** a migração para **SUZANO** e **VCP**, em partes iguais;

(ii) A reestruturação societária (“**Reestruturação**”) compreende: (i) a incorporação das ações de **RIPASA** pela **RIPAR** e (ii) a cisão total de **RIPAR**, com versão de parcelas de seu patrimônio à **VCP** e à **SUZANO**, em partes iguais; e

(iii) A Reestruturação justifica-se por (i) resultar na migração dos acionistas não-controladores de **RIPASA** para **VCP** e **SUZANO**, cujas ações têm maior liquidez, e (ii) constituir um passo necessário para permitir uma futura reorganização na **RIPASA**, que possibilitará a racionalização das suas atividades, com redução de custos, além de ganhos operacionais e maior competitividade e escala das companhias,

celebram o presente "Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações e de Cisão Total" ("**Protocolo**"), nos termos dos artigos 224, 225, 229 e 252 da Lei nº 6.404, de 15.12.1976, conforme alterada ("**Lei de Sociedades por Ações**"), para consubstanciar as cláusulas que regerão a pretendida Reestruturação, a saber:

I. ASPECTOS COMUNS ÀS ETAPAS

1. Atos societários

1.1. A Reestruturação foi aprovada pelos Conselhos de Administração da **VCP**, **SUZANO** e **RIPASA**, e pela Diretoria da **RIPAR**, em reuniões de 20.7.2005. A Reestruturação obteve parecer favorável do Conselho Fiscal da **VCP** nessa mesma data, e será submetida aos Conselhos Fiscais de **SUZANO** e **RIPASA**.

1.2. A Reestruturação será deliberada em assembléias gerais das companhias envolvidas, que serão convocadas na forma da Lei de Sociedades por Ações e dos respectivos estatutos sociais.

2. Avaliações

VCP, **SUZANO** e **RIPASA** contrataram, *ad referendum* das respectivas assembléias gerais, os seguintes avaliadores: (i) Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., instituição financeira com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Eusébio Matoso, 891, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.700.394/0001-40, para a elaboração dos laudos de avaliação com base no valor econômico, estabelecido com base na rentabilidade futura, apurada pelo método do fluxo de caixa descontado a valor presente ("**Laudos a Valor Econômico**") de **VCP**, **SUZANO** e **RIPASA**; e (ii) KPMG Corporate Finance Ltda., com sede em São Paulo,

Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 48.883.938/0001-23, para a elaboração dos laudos de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado de **VCP**, **SUZANO** e **RIPASA** ("**Laudos a Preços de Mercado**").

Para a elaboração dos laudos de avaliação a valores contábeis foram contratadas, pela **VCP**, a PricewaterhouseCoopers, com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Francisco Matarazzo, 1400, Torre Torino, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 47.205.646/0001-79, e, pela **SUZANO** e pela **RIPASA** a Ernst & Young Auditores Independentes S/S, com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 1830, Torre 1, 6º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.366.936/0001-25. Os valores atribuídos pelos avaliadores estão indicados, em cada uma das etapas da Reestruturação, abaixo descritas, e têm como data-base 31.12.2004. Os laudos da **RIPASA** serão considerados na avaliação da **RIPAR**, adquirente do controle acionário da **RIPASA** em 31.3.2005.

Para a elaboração do laudo de avaliação a valores contábeis, com data de 31.7.2005, para fins da operação de cisão, foi contratada pela **RIPAR** a Ernst & Young Auditores Independentes S/S.

Os laudos a valores contábeis, doravante, os "**Laudos Contábeis**".

Os Laudos a Valor Econômico, os Laudos a Preços de Mercado e os Laudos Contábeis estão anexados ao presente Protocolo, sob a forma de **Anexo 1**, **Anexo 2** e **Anexo 3**, respectivamente.

3. *Variações Patrimoniais*

Variações patrimoniais entre 31.12.2004 e a data da aprovação de cada etapa da Reestruturação serão refletidas nas companhias em que ocorreram.

4. *Ágio*

O ágio será aproveitado em benefício de todos os acionistas da **SUZANO**, **VCP** e **RIPASA**, conforme a Instrução CVM nº 319.

5. *Dividendos e outros proventos*

As novas ações a serem emitidas por **VCP** e **SUZANO** farão jus integralmente a

dividendos e demais proventos em dinheiro relativos ao exercício de 2005, tendo em vista que as relações de substituição foram baseadas em avaliações de 31.12.2004.

II. ETAPA 1 – INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DE RIPASA PELA RIPAR

1. *A incorporação de ações*

A **RIPASA** será convertida em subsidiária integral da **RIPAR**, pela incorporação da totalidade das ações de emissão da **RIPASA**, dos acionistas não-controladores, ao patrimônio da **RIPAR** ("**Incorporação de Ações**"). Os acionistas não-controladores da **RIPASA** tornar-se-ão acionistas de **RIPAR**, com base na relação de substituição estabelecida neste Protocolo e na proporção de suas participações societárias. A Incorporação de Ações será deliberada nas Assembléias a serem realizadas no dia 29.8.2005.

2. *Valor e quantidade das ações a serem incorporadas*

2.1. A Incorporação de Ações processar-se-á pelo valor econômico das ações de emissão da **RIPASA** a serem incorporadas, de propriedade dos acionistas não controladores de **RIPASA**, conforme consta dos Laudos a Valor Econômico.

2.2. Por meio da Incorporação de Ações, serão incorporadas ao patrimônio de **RIPAR** 37.449.084 ações ordinárias e 162.467.841 ações preferenciais de emissão da **RIPASA**.

3. *Aumento de capital e relação de substituição*

3.1. Os acionistas da **RIPASA** receberão tantas ações da **RIPAR** quantas necessárias para manter exatamente o mesmo percentual que atualmente detêm no capital da **RIPASA**. A relação de substituição foi estabelecida com base no valor econômico, resultando em 8,693318290 ações ordinárias de **RIPAR** para 1 (uma) ação ordinária de **RIPASA**, e 8,693318290 ações preferenciais de **RIPAR** para 1 (uma) ação preferencial de **RIPASA**. Qualquer critério utilizado para a fixação da relação de substituição de ações resulta na mesma relação, uma vez que a **RIPAR** tem como único ativo ações da **RIPASA**. Frações de ações da **RIPAR** resultantes da relação de substituição serão completadas por doações de **VCP** e **SUZANO**.

3.1.1. O capital social da **RIPAR** será aumentado pelo valor econômico das ações incorporadas, passando de R\$1.484.190.976,00 para R\$2.631.449.515,66, com a emissão de 325.556.807 ações ordinárias e de 1.412.384.654 ações preferenciais, todas nominativas, sem valor nominal. As ações ordinárias e preferenciais serão subscritas pela **RIPASA**, em nome dos seus acionistas não-controladores, e integralizadas por meio da conferência de 37.449.084 ações ordinárias e 162.467.841 ações preferenciais de emissão da **RIPASA**, que não são de propriedade da **RIPAR**. Efetivada a Incorporação de Ações, a composição do capital social da **RIPAR** antes e depois ficará assim:

	ANTES		DEPOIS	
	<i>Capital Social (R\$)</i>			
	1.484.190.976,00		2.631.449.515,66	
	<i>Número de ações</i>			
ACIONISTA	Ordinárias	Preferenciais	Ordinárias	Preferenciais
VCP	742.095.488	- x -	742.095.488	- x -
SUZANO	742.095.488	- x -	742.095.488	- x -
Não-controladores da RIPASA	- x -	- x -	325.556.807	1.412.384.654
Total	1.484.190.976	- x -	1.809.747.783	1.412.384.654

3.1.2. Frações de ações da **RIPAR** resultantes da relação de substituição serão completadas por doação por **VCP** e **SUZANO**.

3.2. Em decorrência do aumento de capital social da **RIPAR**, acima mencionado, o *caput* do artigo 5º de seu Estatuto Social será alterado, para passar a vigorar com a seguinte redação:

"Artigo 5º – O Capital Social é de R\$2.631.449.515,66, totalmente subscrito e integralizado, dividido em 1.809.747.783 ações ordinárias e 1.412.384.654 ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal."

3.3. O item III(4), abaixo, ilustra a comparação dos direitos e vantagens das ações atribuídas aos acionistas de **RIPASA** na Incorporação de Ações e, posteriormente, na Cisão Total de Ripar.

III. ETAPA 2 – CISÃO TOTAL DE RIPAR

1. A Cisão Total

Aprovada a Incorporação de Ações, deliberar-se-á, no dia seguinte, a cisão total de **RIPAR**, com versão de seu patrimônio, em partes iguais, para **VCP** e **SUZANO** ("**Cisão Total de Ripar**"), que implicará (i) o aumento do capital de **VCP** e **SUZANO**, com a emissão de novas ações, a serem atribuídas aos acionistas não-controladores de **RIPAR**, com base na relação de substituição do item 3.3, abaixo; e (ii) a extinção da **RIPAR**.

2. Valor e acervo a ser vertido

Os ativos e passivos da **RIPAR**, que serão cindidos e incorporados por **VCP** e **SUZANO**, em partes iguais, pelos seus valores contábeis, como constantes do Balanço Patrimonial a ser levantado em 31.7.2005, auditado por Ernst & Young Auditores Independentes S/S e ajustado por eventos subseqüentes, são: (i) a totalidade das ações ordinárias e ações preferenciais da **RIPASA**; e (ii) ágio.

3. Relação de substituição e aumento de capital

3.1. Na relação de substituição das ações da **RIPAR** de propriedade de seus acionistas não-controladores, por ações de **VCP** e **SUZANO**, levaram-se em consideração os intervalos de valores econômicos de **RIPASA** (refletidos na **RIPAR**), **VCP** e **SUZANO**:

Companhia	Valor Econômico (*) (R\$)	
	Máximo	Mínimo
VCP	47,59	45,28
Suzano	20,96	19,03
Ripasa	5,74	5,39

(*) Valores com base em 1 ação das companhias.

3.2. Conforme os valores acima, determinaram-se os intervalos de relação de valores econômicos entre **RIPASA/VCP** e **RIPASA/SUZANO**, base para o cálculo da relação de substituição das ações, conforme item 3.3 abaixo, que são os seguintes:

Companhia	Máximo	Mínimo
Ripasa/VCP	0,1267	0,1132
Ripasa/Suzano	0,3015	0,2569

3.3. Com base nesses intervalos e considerando a relação de substituição descrita no item II(3.1), acima, foram definidas as seguintes relações: (i) 1 (uma) ação ordinária de **RIPAR** corresponderá a 0,0072 ação preferencial de **VCP** e a 0,0167 ação ordinária de **SUZANO**; e (ii) 1 (uma) ação preferencial de **RIPAR** corresponderá a 0,0072 ação preferencial de **VCP** e a 0,0167 ação preferencial classe "A" de **SUZANO**.

3.4. A relação de substituição desde a Incorporação de Ações até a Cisão Total da **RIPAR**, calculada com base em nove casas decimais, pode ser assim representada:

1 ação ordinária Ripasa = 8,6933 ações ordinárias Ripar = 0,0627 ação preferencial VCP + 0,1450 ação ordinária Suzano

1 ação preferencial Ripasa = 8,6933 ações preferenciais Ripar = 0,0627 ação preferencial VCP + 0,1450 ação preferencial Suzano classe "A"

3.5. Frações de ações da **VCP** e da **SUZANO** resultantes da relação de substituição serão completadas por doações pelos respectivos acionistas controladores.

3.6. O capital da **VCP** passará de R\$2.478.582.123,76 para R\$3.052.211.393,59, um aumento de R\$573.629.269,83, com a emissão de 12.532.009 ações preferenciais, todas nominativas-escriturais, sem valor nominal, correspondentes à metade da parte do patrimônio da **RIPAR** relativa às ações detidas pelos acionistas não-controladores da **RIPAR**. O capital da **VCP** antes e depois da Cisão Total de **RIPAR** fica assim composto:

	ANTES		DEPOIS	
	<i>Capital Social (R\$)</i>			
	2.478.582.123,76		3.052.211.393,59	
ACIONISTA	<i>Número de ações</i>			
	Ordinárias	Preferenciais	Ordinárias	Preferenciais
Votorantim Participações S.A, Nova HPI Participações Ltda.	105.702.452	3	105.702.452	3
Acionistas não-controladores	- x -	85.880.244	- x -	85.880.244
Tesouraria	- x -	30.799	- x -	30.799
Acionistas não-controladores de RIPAR	- x -	- x -	- x -	12.532.009
Total	105.702.452	85.911.046	105.702.452	98.443.055

3.7. O capital da **SUZANO** passará de R\$1.479.990.325,42 para R\$2.053.619.595,25, um aumento de R\$573.629.269,83, com a emissão de 5.428.955 ações ordinárias e de 23.552.795 ações preferenciais classe "A", todas nominativas-escriturais, sem valor nominal, correspondentes à metade da parte do patrimônio da **RIPAR** relativa às ações detidas pelos acionistas não-controladores da **RIPAR**. O capital da **SUZANO** antes e depois da Cisão Total de Ripar fica assim composto:

ACIONISTA	ANTES			DEPOIS		
	<i>Capital Social (R\$)</i>					
	1.479.990.325,42			2.053.619.595,25		
	<i>Número de ações</i>					
	Ordinárias	Preferenciais		Ordinárias	Preferenciais	
		A	B		A	B
Suzano Holding S.A.	94.364.159	44,023	1.885	94.364.159	44.023	1.885
Outros acionistas controladores	8.010.299	48.947.109	6.253	8.010.299	48.947.109	6.253
Acionistas não controladores de SUZANO	- x -	132.540.044	174.322	-x-	132.540.044	174.322
Tesouraria	- x -	-x-	1.358.419	-x-	- x -	1.358.419
Acionistas não-controladores de RIPAR	- x -	- x -	- x -	5.428.955	23.552.795	- x -
Total	102.374.458	181.531.176	1.540.879	107.803.413	205.083.971	1.540.879

3.8. Em decorrência do aumento de capital da **VCP**, acima mencionado, o *caput* do artigo 5º de seu Estatuto Social será alterado, para passar a vigorar com a seguinte redação:

“Artigo 5º - O Capital Social é de R\$ 3.052.211.393,59, dividido em 204.145.507 ações, das quais 105.702.452 ações ordinárias e 98.443.055 ações preferenciais, todas sem valor nominal.”

3.9. Em decorrência do aumento de capital da **SUZANO**, acima mencionado, o *caput* do artigo 5º de seu Estatuto Social será alterado, para passar a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 5º - O capital social subscrito é de R\$ 2.053.619.595,25, integralmente realizado e dividido em 314.428.263 ações escriturais, sem valor nominal, das quais 107.803.413 são ordinárias, nominativas, 205.083.971 são preferenciais classe “A” e 1.540.879 são preferenciais classe “B”.”

4. *Comparação das ações*

As vantagens políticas e patrimoniais das ações dos acionistas não-controladores da **RIPASA** antes e depois da Incorporação de Ações e da Cisão Total de Ripar, quando ocorrer mudanças, estão abaixo descritas.

Dividendos. As ações preferenciais da **RIPASA** conferem (i) prioridade no recebimento de dividendo mínimo, não cumulativo, de 8% ao ano, sobre o lucro líquido, (ii) participação integral nos dividendos que excederem ao mínimo, e (iii) o direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% maior que o atribuído a cada ação ordinária. As ações preferenciais da **VCP** e as ações preferenciais classe "A" da **SUZANO** conferem dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% maior que o atribuído a cada ação ordinária de **VCP** e **SUZANO**, respectivamente.

Liquidez. As ações preferenciais da **RIPASA** integram os índices IBrX e IGC da Bovespa, as ações preferenciais classe "A" da **SUZANO** integram, adicionalmente, o IBrX 50, e as ações preferenciais da **VCP**, além desses, o Ibovespa. ADRs nível III da **VCP** são negociados na *NYSE*, ADRs nível I da **SUZANO** são negociados em mercado de balcão nos EUA e ações preferenciais classe "A" da **SUZANO** são negociadas no Latibex, Espanha.

5. *Extinção de Ripar*

A Cisão Total de Ripar acarretará a extinção da **RIPAR** e, conseqüentemente, das ações de sua emissão. A parcela das contas de investimentos de **VCP** e **SUZANO**, correspondente às suas participações em **RIPAR**, será substituída pelo acervo líquido desta vertido em decorrência da operação.

6. *Sucessão em direitos e obrigações*

VCP e **SUZANO** sucederão a **RIPAR** em todos os direitos e obrigações oriundos do patrimônio de **RIPAR**, que lhes será vertido em decorrência da operação.

III. DIREITO DE RECESSO NA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

1. Hipótese

Os acionistas da **RIPASA** poderão exercer o direito de recesso, fazendo jus ao reembolso do valor das ações de que, comprovadamente, forem titulares até o fechamento do pregão da Bovespa realizado em 20.7.2005. Ações adquiridas a partir de 21.7.2005, inclusive, não darão direito de recesso aos seus novos titulares.

2. Prazo para exercício

O recesso deverá ser exercido nos 30 dias seguintes à publicação da ata da assembléia da **RIPASA** que aprovar a Incorporação de Ações, por carta a qualquer das agências de mercado de capitais do Banco Itaú S.A., com aviso de recebimento (AR).

3. Valor de reembolso

O valor de reembolso será o valor das ações da **RIPASA**, com base em seu patrimônio líquido constante do último balanço patrimonial aprovado em Assembléia Geral, ou seja, R\$2,8518 para cada ação de **RIPASA**.

E, POR ESTAREM ASSIM JUSTAS E CONTRATADAS, as partes celebram o presente Protocolo em 12 (doze) vias de igual teor e forma, na presença de 2 (duas) testemunhas.

São Paulo, 20 de julho de 2005

- p. **VOTOTANTIM CELULOSE E PAPEL S.A.**
- p. **SUZANO BAHIA SUL PAPEL E CELULOSE S.A.**
- p. **RIPASA S.A. CELULOSE E PAPEL**
- p. **RIPASA PARTICIPAÇÕES S.A.**

TESTEMUNHAS:

1. _____ 2. _____

PROCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE
INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E DE CISÃO TOTAL

ANEXO 1 - LAUDOS A VALOR ECONÔMICO

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE
INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E DE CISÃO TOTAL

ANEXO 2 -LAUDOS A PREÇOS DE MERCADO

PROCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE
INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E DE CISÃO TOTAL

ANEXO 3 - LAUDOS CONTÁBEIS