

# Proposta de deliberação

## Emissão de obrigações até € 750.000.000

### Proposta

Considerando a necessidade de reestruturação da dívida financeira da Portucel, e com os fundamentos que adiante se enunciam, propõe-se que:

- Seja deliberado proceder à emissão de obrigações até ao montante máximo de € 750 milhões;
- Que a emissão possa ser efectuada parcelarmente em séries, a fixar pelo conselho de administração;
- Que sejam conferidos poderes ao conselho de administração para negociar e contratar, junto do sistema financeiro, observado que seja aquele limite, os efectivos limites, termos e condições da emissão.

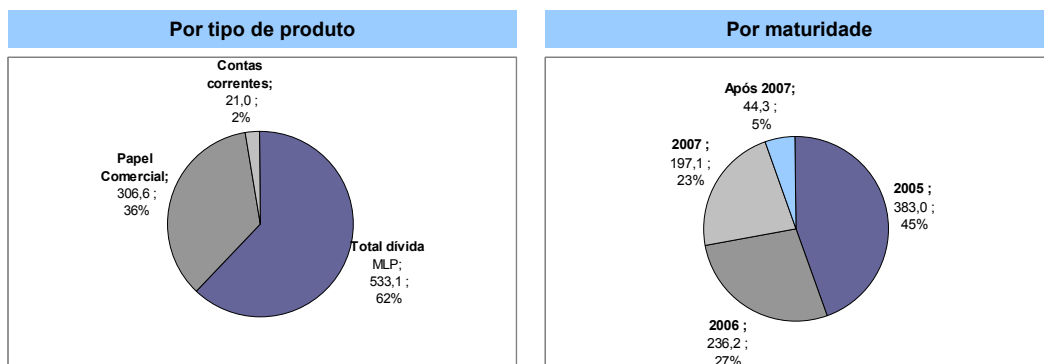
A proposta apresentada fundamenta-se no seguinte:

### Caracterização da dívida do grupo Portucel Soporcel (GPS)

Em 31 de Janeiro de 2005, o GPS apresentava uma dívida de € 860,7 milhões distribuída pelos seguintes produtos e maturidades:

	Capital em dívida	Vencimento			
		2005	2006	2007	Após 2007
Emp. Bancário € 300 M	300,0	0,0	150,0	150,0	0,0
Emp. Bancário € 150 M	150,0	37,5	75,0	37,5	0,0
Emp. Bancário € 25 M	25,0	0,0	0,0	0,0	25,0
BEI	57,2	17,6	10,7	9,6	19,3
PEDIP	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0
EFTA	0,6	0,3	0,3	0,0	0,0
<b>Total dívida MLP</b>	<b>533,1</b>	<b>55,4</b>	<b>236,2</b>	<b>197,1</b>	<b>44,3</b>
Papel Comercial	306,6	306,6			
Contas correntes	21,0	21,0			
<b>Dívida total</b>	<b>860,7</b>	<b>383,0</b>	<b>236,2</b>	<b>197,1</b>	<b>44,3</b>

Verifica-se por este quadro, e é realçado nos gráficos seguintes, que para além de existir um significativo peso de dívida de curto prazo, a dívida de médio longo prazo vence na sua quase totalidade até final de 2007, não ultrapassando os dois anos a maturidade média da dívida do GPS.



## A reestruturação da dívida do GPS

O GPS desenvolve a sua actividade num sector caracterizado por:

- i) ser capital intensivo
- ii) estar sustentado em activos com uma vida útil elevada;
- iii) ser cíclico no sentido em que o equilíbrio entre a oferta e a procura leva a que, ao longo do tempo, existam variações acentuadas nos preços dos produtos vendidos.

De modo a garantir a sua estabilidade e equilíbrio financeiro, é entendimento do conselho de administração que a actividade deverá ser financiada através de capitais compatíveis com estas características, nomeadamente no que diz respeito à sua maturidade.

O GPS apresenta actualmente uma grande fragilidade na estrutura da sua dívida, que não tem uma maturidade compatível com as características da actividade desenvolvida pelo grupo, sendo, pois, a reestruturação da dívida no sentido de um significativo aumento da sua maturidade, um imperativo estratégico para o GPS.

Considerando o ambicioso plano de investimentos que o grupo prevê desenvolver, é expectável que se mantenha um nível de endividamento importante num horizonte de 5 anos.

Deste modo, a reestruturação da dívida deve incidir sobre a sua quase totalidade, mantendo-se um mínimo de dívida de curto prazo com o objectivo de acomodar as variações normais de tesouraria do grupo.

Dado o exposto, deve procurar-se atingir, no entendimento do Conselho de Administração, o objectivo de se contratarem novos financiamentos para o GPS, por um montante de até € 750 milhões, e com uma maturidade mínima de 5 anos, destinando-se estes novos financiamentos exclusivamente a substituir a dívida actual do grupo.

## A emissão de obrigações

Considerando o anteriormente exposto, foi analisado um conjunto de opções de financiamento, no sistema bancário ou junto de investidores institucionais, tanto no mercado nacional como internacional, tendo em consideração os seguintes critérios:

- i) maturidades possíveis;
- ii) custo

- iii) exigência contratual;
- iv) apetência do mercado

Da análise realizada concluiu-se que, neste momento, a emissão de obrigações clássicas no mercado nacional é o instrumento mais adequado aos objectivos propostos, pois:

- i) existe actualmente procura para este tipo de dívida no mercado nacional;
- ii) é possível obter maturidades iguais ou superiores a 5 anos cumprindo, assim, com os objectivos propostos;
- iii) o custo financeiro exigido é compatível com as maturidades pretendidas e perfil de risco do GPS;
- iv) é um instrumento de dívida com reduzidos custos de emissão, nomeadamente fiscais (não está sujeito a imposto de selo);
- v) o processo de emissão é rápido e contratualmente simples.

O Conselho de Administração