

Para: SGE MEMO/SRE/GER-2/Nº 240/2006

De: SRE/GER-2 Em 31.10.2006

Assunto: Processo CVM RJ 2006/7308 - Pedido de Dispensa de Prospecto – Distribuição de Debêntures Conversíveis – Zain Participações S.A.

Senhor Superintendente Geral,

A Zain Participações S.A., Emissora, e o Banco Itaú BBA S.A., Instituição Líder, em conjunto Requerentes, juntamente com o pedido de registro da oferta pública de distribuição em epígrafe, protocolado em 22.09.2006, pediram dispensa da apresentação de prospecto, nos termos do art. 4º da Instrução CVM 400. Tal pedido foi complementado em 10.10.2006, por recomendação desta GER-2, tendo em vista o disposto no § 2º do art. 4º da Instrução CVM 400, oportunidade em que lhes foi recomendada leitura da Decisão do Colegiado proferida em 30.8.2005, que apreciou pedido de igual teor, no âmbito do Processo CVM RJ 2005/4821.

O Pedido se apresenta nos seguintes termos:

*I – Das Características das Debêntures*

*1. A Emissora pretende realizar emissão de debêntures conversíveis em ações ordinárias, da espécie sem garantia, todas nominativas e escriturais, em série única, com prazo de vencimento de 4 (quatro) anos e valor nominal unitário de R\$ 10.000,00 (dez mil reais), perfazendo o montante de até R\$ 315.000.000,00 (trezentos e quinze milhões de reais) ("Debêntures").*

(...)

*1.3. A escritura de emissão das Debêntures conterá disposição prevendo (i) que na hipótese de negociação das Debêntures no mercado secundário antes de completados 18 (dezoito) meses a partir do encerramento da distribuição pública, seus adquirentes deverão necessariamente ser investidores qualificados e (ii) que os titulares das Debêntures somente poderão aliená-las a investidores não-qualificados dentro do referido prazo se for previamente obtido o registro de negociação das Debêntures em mercado, nos termos do artigo 21, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 ("Lei nº 6.385").*

*II – Do Objetivo da Emissão das Debêntures*

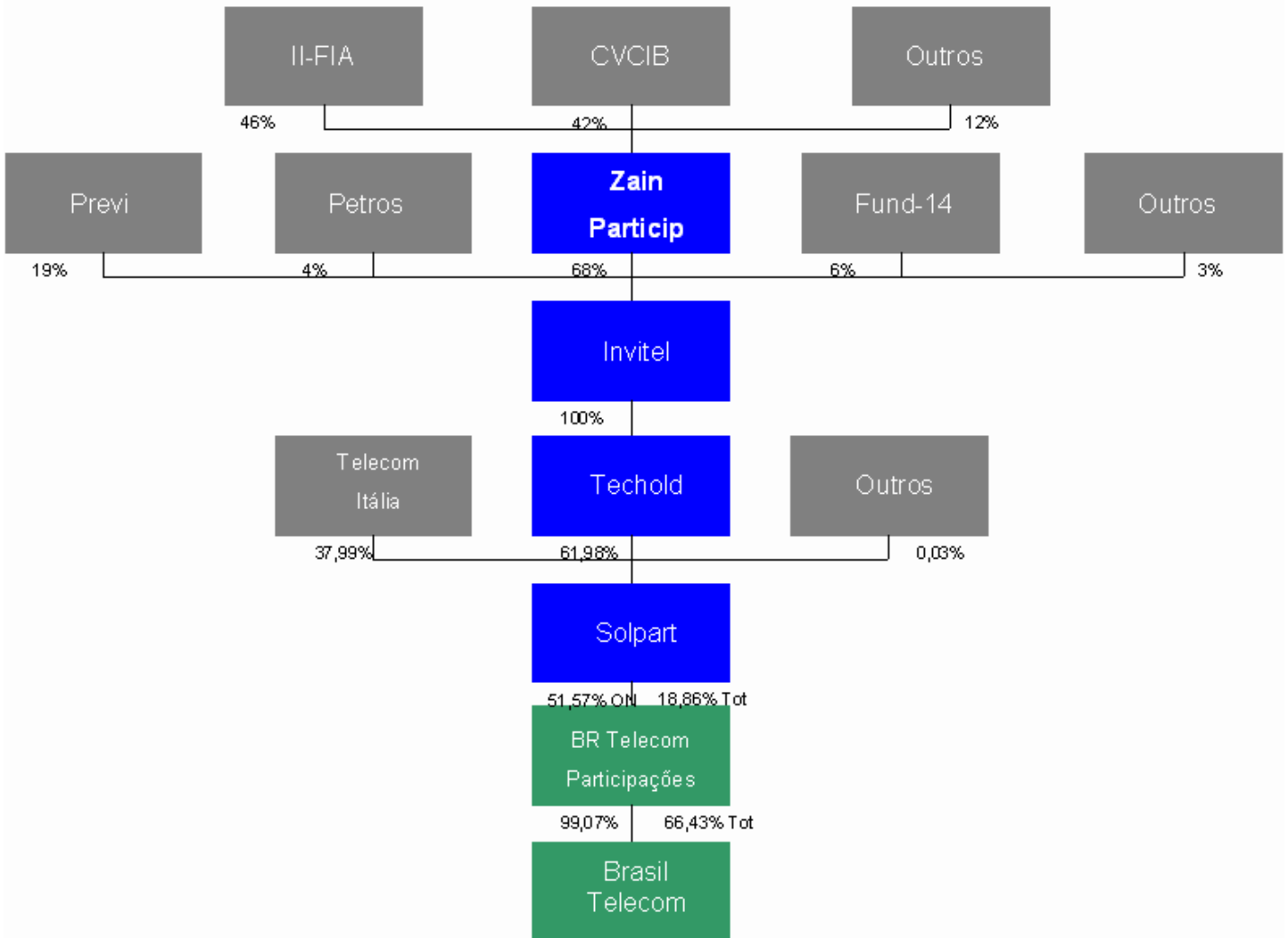
*2. Os recursos captados com a emissão das Debêntures serão utilizados pela Emissora para integralização da parcela a ser subscrita pela Emissora em aumento de capital de sua subsidiária Invitel S.A. ("Invitel"). Invitel, por sua vez, utilizará parte dos recursos aportados pela Emissora para aumentar o capital de sua controlada Techold Participações S.A. ("Techold"), sendo a outra parte utilizada para pagamento das notas promissórias de comerciais de sua emissão (...). Os recursos recebidos por Techold serão utilizados para o pagamento das notas promissórias comerciais de sua emissão (...). As notas promissórias comerciais de emissão de Invitel e Techold serão referidas, em conjunto, como "Notas Promissórias".*

*2.1. As Notas Promissórias foram adquiridas, em sua totalidade (i) pelo Banco Itaú BBA e por (ii) Investidores Institucionais – Fundo de Investimento em Ações ("II FIA"), ambos investidores qualificados nos termos do inciso I do artigo 109, da Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004, da CVM ("Instrução 409").*

*III – Dos Subscritores das Debêntures*

*3. As Debêntures serão subscritas pelos acionistas da Emissora que tenham interesse em subscrevê-las e pelo Banco Itaú BBA S.A. Os principais acionistas da Emissora são Citigroup Venture Capital International Brazil, L.P. ("CVC International") e o II FIA, detendo, conjuntamente, 88,32% (oitenta e oito inteiros e trinta e dois centésimos por cento) das ações ordinárias e do capital total da Companhia. (...) os acionistas terão prioridade na subscrição das Debêntures. A seguir, anexamos organograma ilustrativo da estrutura societária do grupo a que a Emissora pertence:*

# Estrutura Societária Simplificada de Brasil Telecom (participação no capital)



3.1. Em observância ao disposto no artigo 4º, parágrafo 4º da Instrução 400, os subscritores firmarão instrumento declarando que (i) têm conhecimento e experiência em finanças e negócios suficientes para avaliar os riscos e o conteúdo da oferta de Debêntures e que são capazes de assumir tais riscos; (ii) tiveram amplo acesso às informações que julgaram necessárias e suficientes para a decisão de investimento, notadamente aquelas normalmente fornecidas no prospecto; e (iii) têm conhecimento de que se trata de hipótese de dispensa de registro ou de requisitos, comprometendo-se a obter previamente o registro de negociação das Debêntures perante essa CVM, em conformidade com o artigo 21 da Lei nº 6.385 de 1976, caso pretendam negociá-las com investidores não-qualificados antes de completados 18 (dezoito) meses do encerramento da distribuição das Debêntures (...).

3.2. Note-se que todos os potenciais subscritores das Debêntures são investidores qualificados e têm relacionamento com a Companhia, seja como acionistas ou, no caso do Banco Itaú BBA, como credor de suas controladas Invitel e Techold.

#### IV – Do Fundamento Legal para a Dispensa Requerida

4. Dispõe o artigo 4º da Instrução 400:

*'Art. 4º Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive publicações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.*

*§ 1º Na dispensa mencionada no caput, a CVM considerará, cumulativa ou isoladamente, as seguintes condições especiais da operação pretendida:*

*(...)*

*VII - ser dirigida exclusivamente a investidores qualificados.'* (grifos nossos)

4.1 Como decorre do dispositivo acima transcrito, para que o presente pedido possa ser concedido por essa D. Autarquia, deve-se levar em consideração (i) a proteção do investidor; (ii) o interesse público; e (iii) a adequada informação. Adicionalmente, será considerada para o caso em análise a condição especial de ser a oferta dirigida exclusivamente a investidores qualificados.

4.2 Os Requerentes entendem que a oferta pública das Debêntures atende a todos os requisitos acima indicados, bem como à referida condição especial, como adiante restará demonstrado, estando portanto apta a obter a dispensa ora pleiteada.

#### V - Da Proteção ao Investidor

5. No exercício da competência que lhe foi conferida pela Lei nº 6.385, essa D. Comissão tem como objetivos proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, entre outros.

5.1. Para tanto, determinou a CVM a apresentação de prospecto pelas emissoras de valores mobiliários ofertados publicamente, bem como de outros documentos relativos à emissão, de maneira a equilibrar a relação entre os investidores, as emissoras e as instituições intermediárias envolvidas nas respectivas ofertas.

5.2. Por outro lado, a própria CVM, em conformidade com o artigo 4º, parágrafo 1º, inciso VII da Instrução 400, entendeu por bem conferir tratamento excepcional a determinados investidores, chamados investidores qualificados, devido ao fato de tais investidores terem maior experiência em investimentos no mercado de capitais,

diferenciando-se do público em geral.

5.3. De fato, não há dúvidas de que os destinatários da emissão das Debêntures merecem tratamento especial e excepcional por parte da CVM, tendo em vista que:

- i. por serem investidores qualificados nos termos da regulamentação em vigor, o equilíbrio referido no item 5.2 acima está presente, independentemente da elaboração do prospecto; os investidores qualificados, por seu conhecimento, experiência e capacidade de obtenção de informações podem prescindir da intervenção da CVM para assegurar a harmonia de interesses e o acesso à informação necessária à sua tomada de decisão quanto à realização do investimento; e
- ii. excluem-se do público em geral, nos termos do parágrafo 1º do artigo 3º da Instrução 400 (1), por terem prévia relação societária e, no caso do Banco Itaú BBA, creditícia, estreita e habitual, com a Emissora e as sociedades por ela controladas.

5.4. Não há dúvida quanto à proximidade e habitualidade da relação entre a Emissora e seus acionistas CVC Internacional e II FIA, já que ambos os acionistas têm atuação efetiva nos assuntos relacionados à administração da Companhia. O Banco Itaú BBA, por sua vez, prestou serviços de assessoria a Invitel e Techold quando do refinanciamento da dívida de ambas perante o BNDES Participações S.A. e é atualmente credor de referidas sociedades por meio das Notas Promissórias.

5.5. Fica portanto demonstrada a desnecessidade de proteção dos investidores das Debêntures, já que estes são investidores qualificados e possuem relação estreita com a Emissora e as sociedades por ela controladas, sendo dispensável, para que tenham as informações julgadas necessárias ao seu investimento, a elaboração e divulgação de prospecto.

#### VI - Do Interesse Público

6. No tocante ao interesse público, cumpre ressaltar que, por serem acionistas e, no caso do Banco Itaú BBA, credor das Notas Promissórias, os investidores das Debêntures estão interessados em acelerar o procedimento de captação de recursos por meio da emissão, com o propósito de obter uma solução rápida e eficiente para suprir as necessidades de capital da Companhia, sendo do interesse público que tais emissões sejam realizadas com celeridade, tendo em vista os reflexos positivos que poderão proporcionar para a Emissora e para as sociedades por esta controladas, sendo também benéfica para todo o aparelho produtivo que gira em torno dessas empresas.

#### VII – Da Adequada Informação

7. A Emissora é companhia aberta devidamente registrada na CVM e divulga informações periodicamente ao mercado, as quais estão disponíveis no endereço eletrônico da CVM. A Emissora está sujeita ainda à regulamentação editada por essa I. Autarquia com relação à adequada divulgação de informações ao mercado.

7.1. Adicionalmente, os destinatários das Debêntures, além de serem investidores qualificados, são acionistas e/ou credores da Emissora e de suas controladas, tendo com elas relação estreita e habitual, bem como conhecimento suficiente para tomarem sua decisão com relação ao investimento nas Debêntures.

7.2. Note-se ainda que as sociedades controladas pela Emissora, Invitel e Techold, também são companhias abertas, estando sujeitas, entre outras obrigações, ao dever de divulgação de informações de que trata a Instrução CVM nº 202, de 06 de dezembro de 1993, conforme alterações posteriores.

7.3. Portanto, resta comprovado que a oferta de Debêntures atende à exigência de adequada informação estando, portanto, apta a receber a dispensa de requisito de registro ora requerida.

#### VIII – Da Condição Especial

8. O disposto nos itens 2.1, 3.2, 5.3 e 5.4 do presente pedido comprova o atendimento à condição especial mencionada no artigo 4º, parágrafo 1º, item VII da Instrução 400, no sentido de evidenciar que a oferta de Debêntures é dirigida exclusivamente a investidores qualificados, sendo despidos comentários adicionais.

#### IX – Da Dispensa de Declaração

9. Tendo em vista a solicitação de dispensa de apresentação de prospecto formulada com base no presente pedido, perde o objeto a apresentação de declaração de veracidade das informações nele contidas pelos subscritores das Debêntures, aplicando-se a essa solicitação os mesmos argumentos expostos para a dispensa da elaboração do prospecto, que são reiterados nessa oportunidade e devem ser considerados como se aqui estivessem transcritos (...).

Já a referida complementação foi nos seguintes termos:

(...)

2. Tendo em vista o disposto no item 1.3 do Pedido, segundo o qual a escritura de emissão das Debêntures conterà disposição prevendo (i) que na hipótese de negociação das Debêntures no mercado secundário antes de completados 18 (dezoito) meses a partir do encerramento da distribuição pública, seus adquirentes deverão necessariamente ser investidores qualificados; e (ii) que os titulares das Debêntures somente poderão aliená-las a investidores não-qualificados dentro do referido prazo se for previamente obtido o registro de negociação das Debêntures em mercado, nos termos do artigo 21, da Lei nº. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, as Requerentes vêm respeitosamente à presença dessa I. CVM esclarecer que:

- i. é intenção dos subscritores das Debêntures - quais sejam os atuais acionistas da Emissora e o Banco Itaú BBA - mantê-las sob sua titularidade até a data de seu vencimento; e
- ii. eventualmente, na hipótese de negociação das Debêntures no mercado secundário, estas serão negociadas, exclusivamente, com (a) sociedades controladas, coligadas ou sob controle comum com a Emissora (b) acionistas diretos e/ou indiretos da Emissora e/ou sociedades a eles ligadas e (c) instituições financeiras.

3. Diante do acima exposto quanto ao plano de distribuição das Debêntures e ao público que visa a atingir, os Requerentes reiteram o Pedido, nos termos do artigo 4º, caput e inciso VII da Instrução CVM nº. 400, de 29 de dezembro de 2003"

#### Considerações da Área Técnica acerca do Pedido de Dispensa

a) Exame do Pedido de dispensa de prospecto à luz da Decisão do Colegiado

Ao examinar pedido de dispensa de prospecto feito por companhia aberta que pretendia registrar oferta pública de ações direcionada exclusivamente a seus próprios acionistas e investidores qualificados, o Colegiado proferiu Decisão (no citado Processo CVM RJ 2005/4821) que nos serve de parâmetro inicial para o exame do presente Pedido. Do Voto que a sustentou, podemos extrair os seguintes elementos norteadores de uma eventual dispensa de apresentação de prospecto:

1. O plano de distribuição da Oferta deve trazer elementos suficientes para assegurar que apenas os investidores qualificados especializados, com conhecimento técnico do funcionamento do mercado de valores mobiliários e de avaliação de companhias, terão acesso aos valores mobiliários ofertados.
2. A Emissora deve ter um histórico ativo de distribuição ou negociação pública de seus valores mobiliários.
3. A Emissora deve ter cultura consolidada de divulgação de informações.
4. As informações da Emissora devem ser objeto de comentários periódicos por analistas de investimento.
5. em qualquer hipótese, a dispensa só deve ser concedida se o plano de distribuição contiver a descrição detalhada do público que se pretende atingir e, no caso de a distribuição ser dirigida a investidores específicos pré determinados, esses investidores devem ser nominados expressamente no plano de distribuição.

Notamos que a oferta, a princípio, não atende aos itens 2 e 4 acima arrolados, pois a Emissora, embora com registro de companhia aberta na CVM desde 15.06.1998, realizou apenas 2 ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, ambas em 1998(2), os quais não tem negociação em bolsa (3). Por essa razão, parece-nos que a Emissora (i) não tem um histórico ativo de distribuição ou negociação pública de seus valores mobiliários, e (ii) suas informações não são objeto de comentários periódicos de analistas de

investimento.

Com relação ao plano de distribuição, tratado nos itens 1 e 5, verificamos haver no Pedido a informação de que *"é intenção dos subscritores das Debêntures - quais sejam os atuais acionistas da Emissora e o Banco Itaú BBA - mantê-las sob sua titularidade até a data de seu vencimento; e eventualmente, na hipótese de negociação das Debêntures no mercado secundário, estas serão negociadas, exclusivamente, com (a) sociedades controladas, coligadas ou sob controle comum com a Emissora (b) acionistas diretos e/ou indiretos da Emissora e/ou sociedades a eles ligadas e (c) instituições financeiras."*

Do Pedido, depreende-se que a maioria dos destinatários iniciais da oferta, considerados apenas como investidores, atendem plenamente à descrição do item 1, tanto o Banco Itaú BBA quanto os acionistas da Emissora detentores de 88,32% de seu capital social, o mesmo parecendo ocorrer com as categorias de eventuais destinatários dessas debêntures no mercado secundário.

Porém, com relação a esses últimos, não há como se considerar plenamente atendido o item 5, dado que não foram expressamente nominados no plano de distribuição, a não ser que as exigências de qualificação e identificação dos investidores devam se circunscrever ao primeiros adquirentes, ainda que um destes tenha a natureza de intermediário financeiro com pleno direito de negociar os valores mobiliários por ele subscritos.

A Decisão do Colegiado ainda apresenta um sexto elemento a nortear o exame dos pedidos de dispensa de prospectos, qual seja, seus precedentes no Colegiado. Esclarece que estes envolviam debêntures emitidas (a) em processo de reestruturação de dívida, cuja distribuição era voltada quase que exclusivamente para antigos acionistas e credores das emissoras ou (b) para financiamento de projeto específico, em diversas séries, subscritas pelos mesmos credores e cuja primeira série de emissão foi objeto de registro completo perante a CVM.

No presente caso, parece-nos ser possível identificar a distribuição em exame com a descrita pela letra (a) do Voto.

Por tudo concluímos que, dos 6 elementos norteadores da dispensa de prospecto extraídos da Decisão do Colegiado, 3 ou pelo menos 2 não foram atendidos.

#### b) Exame do Pedido à luz do art. 4º da Instrução CVM 400

O art. 4º da Instrução 400 dispõe que a CVM, ao analisar pedido de dispensa de registro ou de requisitos, considerará, cumulativa ou isoladamente, certas condições especiais da operação, arroladas nos incisos de seu § 1º. Os Requerentes apontam que a Oferta pretendida se enquadra no número VII, relativo ao direcionamento exclusivo a investidores qualificados, entendimento contra o qual não fazemos objeção.

Restaria verificar o enquadramento do Pedido aos ditames do *caput* do art. 4º, que deixa a critério da CVM a concessão da dispensa, observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor.

Na justificativa sobre a proteção ao investidor, os Requerentes afirmam *"a desnecessidade de proteção dos investidores das Debêntures, já que estes são investidores qualificados e possuem relação estreita com a Emissora e as sociedades por ela controladas, sendo dispensável, para que tenham as informações julgadas necessárias ao seu investimento, a elaboração e divulgação de prospecto"*.

Quanto ao interesse público, afirmam que *"os investidores das Debêntures estão interessados em acelerar o procedimento de captação de recursos por meio da emissão, com o propósito de obter uma solução rápida e eficiente para suprir as necessidades de capital da Companhia, sendo do interesse público que tais emissões sejam realizadas com celeridade, tendo em vista os reflexos positivos que poderão proporcionar para a Emissora e para as sociedades por esta controladas, sendo também benéfica para todo o aparelho produtivo que gira em torno dessas empresas."*

Já com relação à adequada informação os Requerentes lembram que *"a Emissora é companhia aberta devidamente registrada na CVM e divulga informações periodicamente ao mercado, as quais estão disponíveis no endereço eletrônico da CVM (...)"* e que *"os destinatários das Debêntures, além de serem investidores qualificados, são acionistas e/ou credores da Emissora e de suas controladas, tendo com elas relação estreita e habitual, bem como conhecimento suficiente para tomarem sua decisão com relação ao investimento nas Debêntures (...)"*.

Os Requerentes, embora reconheçam os reflexos da Oferta nas sociedades controladas pela emissora, não consideraram a demanda por informações acerca dessa Oferta por parte dos acionistas dessas sociedades controladas, em especial os da Brasil Telecom, bem como os demais interessados numa operação dessa natureza, quando esta se pretende pública e registrada na CVM.

Seria, portanto, de se ponderar os legítimos interesses privados que motivam o presente pedido com aqueles que envolvem a comunidade de acionistas em que se insere a Emissora e os demais agentes do mercado. Cientes de que é da competência do órgão superior da CVM tal juízo, mas sem nos furtarmos de opinar, parece-nos que é do interesse público promover a adequada informação e a proteção ao investidor dando transparência a essa operação, o que seria feito de forma mais eficiente com a divulgação do prospecto do que sem ela.

#### c) Exame do Pedido à luz da necessidade de registro da Oferta

O Pedido e informações obtidas junto aos Requerentes indicam que a Oferta não prescinde de registro na CVM por estar direcionada a instituições financeiras, fazendo incidir o seguinte dispositivo da regulação:

##### **Resolução nº 1777/1990:**

"Art. 3º As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil somente poderão subscrever, adquirir ou intermediar debêntures destinadas a subscrição pública."

Entendemos, por princípio, que a publicidade deve ser inerente à oferta que se pretende pública e, para tanto, lança mão do poder de polícia e da chancela da CVM. Caso não se queira dar publicidade à operação, haveria a alternativa da oferta privada que, inicialmente, não oneraria o Poder Público com seu exame.

Se o ordenamento, outrossim, exige que uma oferta de distribuição de valores mobiliários seja pública para que uma instituição financeira possa subscrevê-la, isto tem uma razão de ser, a qual poderá se pautar no fato de que esta é por natureza um intermediário, o qual, visto isoladamente, pode ser considerado um investidor qualificado que dispensa proteção, o mesmo não se podendo dizer de todos os seus clientes e do sistema em que está inserido.

#### d) Exigência de prospecto pela Anbid:

Vale registrar que o novo Código de Auto-Regulação da Anbid exige a elaboração de prospecto no caso em exame, ainda que a CVM a dispensasse. É o que se verifica em seu artigo 13:

**"Artigo 13** – Fica dispensada a obrigatoriedade de elaboração de prospectos (i) nas Ofertas Públicas de valores mobiliários representativos de dívida para as quais a regulamentação da CVM não exija ou nas hipóteses em que, apesar de exigida, a CVM dispense a apresentação de tal documento; (ii) em Ofertas Públicas de Aquisição de ações para as quais a regulamentação da CVM não exija ou nas hipóteses em que, apesar de exigida, a CVM dispense a apresentação de tal documento; (iii) nas Ofertas Públicas em que os valores mobiliários objeto de distribuição tenham valor nominal unitário igual ou superior a R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais); e (iv) nas Ofertas Públicas de CRIs com valor total inferior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais).

(...)

**Parágrafo Segundo** – Exclusivamente na hipótese prevista no item (i) do *caput* deste artigo, no caso de Ofertas Públicas de valores mobiliários representativos de dívida dispensadas da elaboração de prospecto, independente de serem registrados em bolsa de valores ou mercado de balcão, as Instituições Participantes deverão assegurar que conste da escritura e dos boletins de subscrição a **condição de inegociabilidade do valor mobiliário, exceto na hipótese de elaboração e disponibilização de prospecto**, nos termos previstos neste Código de Auto-Regulação, previamente à negociação. (...) – grifamos.

#### e) Para os efeitos do art. 172, I, da LSA, é pública a subscrição em exame?

Na presente oferta, o direito de preferência dos atuais acionistas para subscrição das ações foi excluído, nos termos do inciso I do art. 172 da LSA. (4) A Lei, por sua vez, admite tal exclusão caso a colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou subscrição pública(5).

Entendemos que o legislador, ao criar tal exceção, preocupou-se em garantir ao acionista uma possibilidade de manter sua participação relativa no capital da companhia aderindo à oferta(6). Porém, tal possibilidade está reduzida na oferta em exame, na medida em que os atuais acionistas têm apenas dois dias úteis, a contar da data da publicação do Anúncio de Início, para subscrever as debêntures(7).

Tendo em vista o notório litígio entre os principais acionistas da emissora (8), reputamos oportuno o exame do Colegiado acerca do prazo de prioridade dado aos acionistas, se este é razoável para garantir o referido direito essencial.

f) Pedido de Dispensa de Declaração:

O requerente ponderou que "tendo em vista a solicitação de dispensa de apresentação de prospecto formulada com base no presente pedido, perde o objeto a apresentação de declaração de veracidade das informações nele contidas pelos subscritores das Debêntures, aplicando-se a essa solicitação os mesmos argumentos expostos para a dispensa da elaboração do prospecto, que são reiterados nessa oportunidade e devem ser considerados como se aqui estivessem transcritos (...)".

A esse respeito, notamos que a declaração nos termos do art. 56 da Instrução CVM 400 que vai inserida no prospecto, obviamente, seria dispensada juntamente com a dispensa do prospecto. Já as declarações, de idêntico teor, que devem ser entregues à CVM por força do item 14 do Anexo II da Instrução CVM 400, estas não são dispensadas com a dispensa do prospecto, dado que se referem a todas as informações prestadas no âmbito da oferta.

Ademais, tal dispensa não seria adequada por poder ensejar, a um menos atento, o entendimento de que a responsabilidade indicada no referido dispositivo restaria elidida com a dispensa da declaração. Ainda que a elaboração da declaração seja considerada um requisito de registro, assim dispensável mediante requerimento, o mesmo não ocorre com relação à responsabilidade prevista no art. 56. Entendimento diverso teria reflexos na aplicabilidade do art. 59 da mesma Instrução 400, que por sua vez remete à competência prevista no art. 11 da Lei nº 6.385/76.

Conclusão

Por essas razões, entendemos não ser caso de dispensa do prospecto nem da declaração. Caso o Colegiado entenda que o prospecto deve ser dispensado, propomos que a declaração seja inserida no Anúncio de Início, de maneira análoga à adotada no processo CVM 2004/3443 (Tupy S.A.).

Solicitamos submeter ao Colegiado as dispensas requeridas, comunicando, em consequência do exposto, o posicionamento desta GER-2, consolidado nas considerações acima.

Atenciosamente,

Felipe Claret da Mota

Gerente de Registro - 2

De acordo. Ao SGE,

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

(1) "§1º. Para efeito desta Instrução, considera-se como público em geral uma classe, categoria ou grupo de pessoas, ainda que individualizadas nesta qualidade, ressalvados aqueles que tenham prévia relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista, estreita e habitual, com a emissora." (grifos nossos)

(2) Conforme informações cadastrais da Emissora.

(3) Conforme IAN 2005.

(4) Conforme consta do item II da Petição, "Público Alvo".

(5) Vide art. 172 da LSA e seus incisos I e II.

(6) Assim também entende Modesto Carvalhosa: "...sendo a colocação dos direitos de subscrição feita em Bolsa ou mediante distribuição no mercado de emissão pública que assegure dispersão de títulos, a participação do acionista também estará assegurada, ainda que em concorrência com terceiros investidores e pelo preço que as tendências compradoras ou vendedoras do mercado apresentarem. Assim, tanto no caso de subscrição pública como na venda de direitos em Bolsa ou mediante distribuição no mercado de emissão pública não haverá, em princípio, agravamento da prerrogativa do acionista.", em "Comentário à Lei das Sociedades Anônimas", 3º Vol., p.584, 2003.

(7) Idem a nota 4.

(8) Posição acionária na Zain em 01.11.2006:

Investidores Inst. FIA	45,8504%
Citigroup Venture Capital Inter Brazil LP	25,7823%
Citigroup Vent Cap Int BR LP	14,1915%
Opportunity Fund	9,0011%
Citigroup Venture Capital Int Brazil LP – CitibankDTVM	2,4987%
Priv FIA	2,3864%
Opportunity Rio Consult Part. Ltda.	0,2883%