
**INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA
1ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES CONVERSÍVEIS EM AÇÕES,
DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, EM SÉRIE ÚNICA, DA ZAIN
PARTICIPAÇÕES S.A.**

ENTRE

ZAIN PARTICIPAÇÕES S.A.

**como
Emissora,**

E

PENTÁGONO S/A DTVM,

**como
Agente Fiduciário**

DATADO DE 23 DE AGOSTO DE 2.007

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

INSTRUMENTO PARTICULAR DE ESCRITURA DA 1ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, EM SÉRIE ÚNICA, DA ZAIN PARTICIPAÇÕES S.A.

Pelo presente instrumento particular, de um lado, como emissora,

ZAIN PARTICIPAÇÕES S.A., sociedade por ações com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua Lauro Muller, nº 116, sala 4102 (parte), inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.363.918/0001-20, neste ato representada na forma do seu estatuto social ("Emissora");

e, de outro lado, como agente fiduciário,

PENTÁGONO S/A DTVM, sociedade por ações autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 4.200, sala 514 - bloco 04, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.343.682/0001-38, neste ato representada na forma de seu estatuto social, ("Agente Fiduciário"), representando a comunhão dos debenturistas da 1ª emissão de debêntures da Emissora ("Debenturistas");

sendo a Emissora e o Agente Fiduciário doravante denominados, em conjunto, "Partes";

vêm por esta e na melhor forma de direito celebrar o presente "Instrumento Particular de Escritura da 1ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, da Zain Participações S.A." (respectivamente, "Escritura de Emissão", "1ª Emissão" e "Debêntures"), que se regerá pelas cláusulas e condições abaixo dispostas.

CLÁUSULA I - AUTORIZAÇÃO

1.1. A presente Escritura de Emissão é celebrada de acordo com as deliberações tomadas na Assembleia Geral Extraordinária da Emissora, realizada em 23 de agosto de 2007 ("AGE"), na qual os acionistas da Emissora aprovaram a realização da 1ª Emissão, nos termos do artigo 59 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações").

CLÁUSULA II - REQUISITOS

2.1. Registro na Comissão de Valores Mobiliários e ANBID

2.1.1. A oferta pública das Debêntures será registrada (i) na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), na forma prevista na Lei das Sociedades por Ações, na Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), bem como nas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis ("Oferta Pública").

e (ii) na Associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID (“ANBID”), dentro de 15 (quinze) dias a contar da data da concessão do respectivo registro pela CVM, nos termos do artigo 20 e seguintes do Código de Auto-Regulação da ANBID para as Ofertas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários (“Código ANBID”).

2.2. Arquivamento e Publicação da Ata da AGE

2.2.1. A ata da AGE, que aprovou a 1ª Emissão, será devidamente arquivada na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro (“JUCERJA”) e publicada pela Emissora nos jornais Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro e Diário Mercantil.

2.3. Inscrição da Escritura de Emissão

2.3.1. Esta Escritura de Emissão será inscrita na JUCERJA, de acordo com o disposto no artigo 62, inciso II, da Lei das Sociedades por Ações, devendo ser submetida para tal inscrição dentro de 05 (cinco) dias úteis a contar da data de sua celebração.

2.4. Registro e Negociação em Sistema de Liquidação e Custódia

2.4.1. As Debêntures da 1ª Emissão serão registradas: (A) para distribuição no mercado primário no Sistema de Distribuição de Títulos (“SDT”), administrado e operacionalizado pela CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação (“CETIP”), com base nas políticas e diretrizes fixadas pela Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (“ANDIMA”), sendo a distribuição liquidada e as Debêntures custodiadas na CETIP; e (B) para negociação no mercado secundário no Sistema Nacional de Debêntures (“SND”), administrado e operacionalizado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo a negociação liquidada e as Debêntures custodiadas na CETIP.

2.4.2. Na eventualidade de distribuição secundária das Debêntures, deverá ser promovida a adesão da Emissora ao Nível 1, pelo menos, das Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa da BOVESPA, nos termos do inciso IV do artigo 8º do Código ANBID.

CLÁUSULA III - CARACTERÍSTICAS DA 1ª EMISSÃO

3.1. Número da Emissão

3.1.1. Esta é a 1ª (primeira) emissão de debêntures da Emissora.

3.2. Montante Total da 1ª Emissão

3.2.1. O montante total da 1ª Emissão será de até R\$380.000.000,00 (trezentos e oitenta milhões de reais), na Data de Emissão, conforme definida no item 4.1.

3.3. Quantidade de Debêntures

3.3.1. Serão emitidas até 38.000 (trinta e oito mil) Debêntures, no valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) cada, na Data de Emissão.

3.4. Destinação dos Recursos

3.4.1. Os recursos líquidos obtidos por meio da 1ª Emissão serão destinados para o pagamento das notas promissórias comerciais emitidas pela Emissora em 1 de junho de 2007 e objeto de registro perante a Comissão de Valores Mobiliários sob o nº CVM/SRE/RNP/2007/010, vincendas em 30 de agosto de 2007 (“Notas Promissórias”).

3.5. Limite da 1ª Emissão

3.5.1. A 1ª Emissão atende aos requisitos previstos no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações, uma vez que as Debêntures são da espécie quirografária e o capital social integralizado da Emissora nesta data é de R\$1.177.380.846,69 (um bilhão, cento e setenta e sete milhões, trezentos e oitenta mil, oitocentos e quarenta e seis reais e sessenta e nove centavos).

3.6. Colocação e Procedimento de Distribuição na Oferta Pública

3.6.1. No âmbito da Oferta Pública e nos termos do “Instrumento Particular de Estruturação e Coordenação de Emissão de até 38.000 Debêntures, Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, em Série Única, sob o Regime de Melhores Esforços de Distribuição, da 1ª Emissão da Zain Participações S.A.” (“Contrato de Distribuição”), as Debêntures serão objeto de distribuição pública pela instituição líder da distribuição pública das Debêntures (“Coordenador Líder”), sob o regime de melhores esforços. A distribuição será feita com a intermediação do Coordenador Líder para colocação, no mercado primário, por meio do SDT, administrado e operacionalizado pela CETIP, com base nas políticas e diretrizes fixadas pela ANDIMA, sendo a distribuição liquidada e as Debêntures custodiadas na CETIP. Será admitida a distribuição parcial das Debêntures, observado que a realização da Emissão não dependerá da colocação de um número mínimo de Debêntures.

Não existirão reservas antecipadas, nem fixação de lotes mínimos ou máximos, sendo que os atuais acionistas da Emissora terão prioridade, durante o prazo de 3 (três) dias úteis contados a partir do 5º dia útil seguinte à data de publicação do aviso ao mercado de que trata a Instrução CVM 400, para manifestarem seu interesse irrevogável e irretroatável em, uma vez publicado o Anúncio de Início (conforme definido abaixo), subscreverem as Debêntures, excluído o direito de preferência dos atuais acionistas da Emissora, nos termos do artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações. O Coordenador Líder, com expressa anuência da Emissora, organizará plano de distribuição, tendo como público alvo os atuais acionistas da Emissora, as sociedades controladas, coligadas ou sob

controle comum com os atuais acionistas da Emissora e investidores qualificados, conforme definidos na Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004.

3.6.2. A distribuição pública das Debêntures somente terá início após a concessão do registro da 1ª Emissão pela CVM e a publicação do anúncio de início de distribuição pública das Debêntures ("Anúncio de Início"), nos termos da Instrução CVM 400. A colocação das Debêntures deverá ser efetuada no período máximo de 6 (seis) meses, a contar da data da publicação do Anúncio de Início, nos termos do Contrato de Distribuição.

3.6.3. A Emissora não poderá efetuar nova emissão de debêntures antes de terem sido colocadas todas as Debêntures objeto da 1ª Emissão ou cancelado o saldo não colocado.

3.6.4. Diante da possibilidade de distribuição parcial, o investidor poderá, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM 400, no ato de aceitação, condicionar sua adesão a que haja distribuição (i) da totalidade das Debêntures ou (ii) de uma proporção ou quantidade mínima das Debêntures originalmente objeto da oferta, definida conforme critério do próprio investidor. No caso do item (ii) acima, o investidor deverá, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade das Debêntures por ele subscritas ou uma quantidade de Debêntures equivalente à proporção entre o número de Debêntures efetivamente distribuídas e o número de Debêntures originalmente ofertadas, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade das Debêntures por ele subscritas.

3.7. Banco Mandatário e Escriturador

3.7.1 O Banco Itaú S.A. será o banco mandatário da Emissora perante as entidades administradoras de mercado secundário para negociação das Debêntures e também a instituição escrituradora das Debêntures ("Banco Mandatário e Escriturador").

CLÁUSULA IV - CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES DA 1ª EMISSÃO

4.1. Data de Emissão

4.1.1. Para todos os fins e efeitos legais, a data de emissão das Debêntures será 15 de agosto de 2007 ("Data de Emissão").

4.2. Forma de Subscrição e Prazo de Integralização

4.2.1. As Debêntures serão subscritas pelo seu Valor Nominal (conforme definido no item 4.3. abaixo) acrescido da Remuneração das Debêntures, sendo a Remuneração das Debêntures calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão até a data da sua efetiva integralização.

4.2.2. As Debêntures serão integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional ou por meio da entrega de Notas Promissórias. Na integralização, as Notas Promissórias serão consideradas por seu valor nominal, acrescido da respectiva remuneração devida e não paga, calculada *pro rata temporis*. Não serão aceitas Notas Promissórias em valor superior ao valor das Debêntures objeto de integralização. Na hipótese de serem entregues Notas Promissórias em valor inferior ao valor das Debêntures, a integralização da diferença deverá ser realizada em moeda corrente nacional.

4.3. Valor Nominal Unitário das Debêntures

4.3.1. O valor nominal unitário das Debêntures, na Data de Emissão, será de R\$10.000,00 (dez mil reais) ("Valor Nominal").

4.4. Conversibilidade e Forma

4.4.1. As Debêntures, à opção de seus titulares, poderão ser convertidas a qualquer tempo a partir da Data de Emissão, inclusive, até a Data de Vencimento ("Período de Conversão"). As Debêntures poderão ser convertidas, parcial ou totalmente, em ações ordinárias de emissão da Emissora ("Ações"). O número de Ações em que cada Debênture poderá ser convertida será de 5.664 (cinco mil, seiscentas e sessenta e quatro). Esse fator de conversão de Debêntures em Ações foi determinado pelo quociente da divisão, na Data de Emissão, (i) do Valor Nominal de cada Debênture, por (ii) R\$1,765496 ("Preço de Conversão"), podendo ser ajustado conforme o item 4.4.6 abaixo.

4.4.1.1. Caso a Data de Conversão (conforme definido abaixo) coincida com uma Data de Pagamento de Remuneração, a Remuneração das Debêntures relativa ao Período de Capitalização que se encerra deverá ser paga pela Emissora em espécie.

4.4.2. O Debenturista que desejar converter suas Debêntures deverá encaminhar ao Agente Fiduciário uma solicitação de conversão contendo o nome do Debenturista, a quantidade de Debêntures que pretende converter e os dados bancários para depósito de valores decorrentes de frações de Ações, e ainda observar o seguinte:

- (a) informar se a conversão se dará por meio da CETIP ou formulário padrão da CETIP; ou
- (b) caso o Debenturista não tenha conta individualizada na CETIP, deverá encaminhar a solicitação de conversão por meio de carta protocolada junto à instituição financeira custodiante de suas Debêntures na CETIP, para que seja feito seu pedido, junto ao SND, da quantidade de Debêntures que pretende converter; ou

- (c) caso as Debêntures não estejam registradas no SND, o Debenturista deverá encaminhar a solicitação de conversão por meio de carta protocolizada junto ao Banco Mandatário e Escriturador, com cópia para o Agente Fiduciário.

4.4.2.1. Para os fins da presente Escritura, entende-se como “Data de Conversão” a data em que o Agente Fiduciário receber do Debenturista a solicitação de que trata o item 4.4.2, acima.

4.4.3. A Emissora depositará, junto à instituição escrituradora de suas ações ordinárias, no prazo de 6 (seis) dias úteis a contar da Data de Conversão, o número de Ações correspondentes a quantidade de Debêntures convertidas. Quaisquer tributos e despesas relacionadas ao depósito serão pagos pela Emissora.

4.4.3.1. As frações de Ações decorrentes da conversão efetuada com base neste item 4.4, serão devidas, pela Emissora, em espécie, no prazo de 6 (seis) dias úteis a contar da Data de Conversão.

4.4.4. O Preço de Conversão de cada Debênture será ajustado em relação a desdobramentos, grupamentos e bonificações em ações do capital da Emissora, a qualquer título, que vierem a ocorrer a partir da Data de Emissão, sem quaisquer ônus para os Debenturistas e na mesma proporção estabelecida para tais eventos.

4.4.5. As Ações objeto da conversão terão os mesmos direitos, preferências e vantagens estatutariamente garantidos às ações ordinárias da Emissora na Data de Conversão, e farão jus a dividendos integrais e bonificações distribuídos, bem como a todos e quaisquer direitos deliberados em atos societários da Emissora, a partir da Data de Conversão.

4.4.6. Sempre que a Emissora (i) aumentar seu capital com emissão de novas ações, a um preço de emissão inferior ao Preço de Conversão, para subscrição pública ou privada; (ii) emitir novas debêntures conversíveis em ações, para subscrição pública ou privada; cujo preço de conversão seja inferior ao Preço de Conversão ou (iii) emitir bônus de subscrição cujo preço de emissão seja inferior ao Preço de Conversão, os Debenturistas terão, a seu critério, o direito de converter, no Período de Conversão, cada uma de suas Debêntures em Ações, pelo mesmo preço fixado para a subscrição das novas ações, conversão das novas debêntures ou emissão do bônus de subscrição, conforme o caso (que passará a ser o novo Preço de Conversão).

4.4.7. As Debêntures terão a forma nominativa e escritural. Não serão emitidos certificados representativos das Debêntures. Para todos os fins e efeitos, a titularidade das Debêntures será comprovada pelo extrato emitido pelo Banco Mandatário e Escriturador. Adicionalmente, será reconhecido como comprovante de titularidade das Debêntures, o relatório de posição de ativos expedido pelo SND, acompanhado de extrato em nome do

Debenturista, emitido pela instituição financeira responsável pela custódia desses títulos quando depositados na CETIP.

4.5. Espécie

4.5.1. As Debêntures serão da espécie quirografária.

4.6. Prazo e Data de Vencimento

4.6.1. O prazo das Debêntures é de 4 (quatro) anos, contados a partir da Data de Emissão, vencendo, portanto, em 15 de agosto de 2011 ("Data de Vencimento").

4.6.2. Na Data de Vencimento, a Emissora se obriga a proceder ao pagamento integral das Debêntures, pelo Valor Nominal acrescido da Remuneração das Debêntures (conforme abaixo definida), calculada *pro rata temporis* a partir da última data de pagamento de Remuneração das Debêntures até a data do efetivo pagamento.

4.7. Remuneração das Debêntures

4.7.1. As Debêntures renderão juros correspondentes às taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros - DI de um dia, Extra-Grupo ("Taxa DI"), expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas pela CETIP, acrescidas exponencialmente de "*Spread*" equivalente a 2,35% (duzentos e trinta e cinco centésimos por cento) ao ano ("Remuneração das Debêntures"), incidente sobre o Valor Nominal da Debênture, *pro rata temporis*, a partir da Data de Emissão ou da última data do pagamento da Remuneração das Debêntures, conforme o caso, e pagos ao final de cada Período de Capitalização, conforme definido no item 4.7.4 abaixo.

4.7.2. A Remuneração das Debêntures deverá ser calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$J = VN \times (\text{Fator Juros} - 1)$$

onde:

J = valor da Remuneração das Debêntures devida no final de cada Período de Capitalização, conforme definido em 4.7.5. abaixo, calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

VN = Valor Nominal da Debênture no início de cada Período de Capitalização (conforme definido no item 4.7.5 abaixo), informado/calculado com 6 (seis) casas decimais, sem arredondamento;

Fator Juros = Fator de juros composto pelo Fator DI multiplicado pelo Fator "Spread", calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$FatorJuros = (Fator DI \times Fator Spread)$$

onde:

Fator DI = Produtório da Taxa DI a partir da data de início do Período de Capitalização, conforme definido no item 4.7.5 abaixo, inclusive, até a Data de Pagamento da Remuneração (conforme definida no item 4.7.4. abaixo), exclusive, calculado com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$Fator DI = \prod_{k=1}^{n_{DI}} [1 + (TDI_k)]$$

onde:

n_{DI} = número total de Taxas DI, sendo " n_{DI} " um número inteiro;

TDI_k = Taxa DI, expressa ao dia, calculada com 8 (oito) casas decimais com arredondamento, sendo

$$TDI_k = \left(\frac{DI_k}{100} + 1 \right)^{\frac{dk}{252}} - 1$$

onde:

DI_k = Taxa DI, utilizada com 2 (duas) casas decimais;

dk = número de dia(s) útil(eis) correspondentes ao prazo de validade da Taxa DI, sendo " dk " um número inteiro; e

Fator "Spread" = sobretaxa de juros fixos, calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, sendo

$$FatorSpread = \left(\frac{Spread}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{252}}$$

onde:

"Spread" = 2,35% ao ano.

n = número de dias úteis do período de Período de Capitalização, sendo " n " um número inteiro.

O fator resultante da expressão $(1 + \text{TDIk})$ é considerado com 16 (dezesesseis) casas decimais, sem arredondamento.

Efetua-se o produtório dos fatores diários $(1 + \text{TDIk})$, sendo que a cada fator diário acumulado, trunca-se o resultado com 16 (dezesesseis) casas decimais, aplicando-se o próximo fator diário, e assim por diante até o último considerado.

Uma vez os fatores estando acumulados, considera-se o fator resultante FatorDI com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento.

4.7.3. A Remuneração das Debêntures será paga anualmente, a partir da Data de Emissão (cada data de pagamento da Remuneração das Debêntures, uma "Data de Pagamento da Remuneração"), sendo que a última Data de Pagamento da Remuneração deverá coincidir com a Data de Vencimento das Debêntures. Desse modo, a primeira Data de Pagamento da Remuneração será 15 de agosto de 2008 e as Datas de Pagamento da Remuneração subsequentes serão os mesmos dias 15 de agosto dos anos subsequentes, até a Data de Vencimento.

4.7.3.1. O saldo devido de Remuneração das Debêntures e não pago na respectiva Data de Pagamento da Remuneração passará a integrar o Valor Nominal a partir do Período de Capitalização imediatamente seguinte.

4.7.4. Define-se "Período de Capitalização" como sendo o intervalo de tempo que se inicia na Data de Emissão, no caso do primeiro Período de Capitalização, ou na Data de Pagamento da Remuneração imediatamente anterior, no caso dos demais Períodos de Capitalização, e termina na Data de Pagamento da Remuneração seguinte, exclusiva.

4.7.5. Cada Período de Capitalização sucede o anterior sem solução de continuidade, até a Data de Vencimento.

4.7.6. Se, na data de vencimento de quaisquer pagamentos relativos às Debêntures previstos nesta Escritura de Emissão, não houver divulgação da Taxa DI pela CETIP, será aplicada a última Taxa DI divulgada, não sendo devida nenhuma compensação entre a Emissora e os Debenturistas quando da divulgação posterior da Taxa DI que seria aplicável. Se a não-divulgação da Taxa DI for superior ao prazo de 10 (dez) dias consecutivos, aplicar-se-á o disposto nos itens abaixo quanto à definição do novo parâmetro de Remuneração das Debêntures.

4.7.7. No caso de extinção, ausência de apuração e/ou de divulgação por mais de 10 (dez) dias consecutivos, ou impossibilidade de aplicação da Taxa DI às Debêntures, por

previsão legal ou determinação judicial, o Agente Fiduciário deverá, no prazo máximo de 15 (quinze) dias contados do primeiro dia em que a Taxa DI não tenha sido divulgada ou da data em que for verificada a impossibilidade de sua aplicação, conforme o caso, convocar assembleia de debenturistas ("Assembleia de Debenturistas") para a deliberação, de comum acordo com a Emissora, do novo parâmetro de Remuneração das Debêntures a ser proposto pela Emissora. Até a deliberação desse parâmetro, será utilizada, para o cálculo do valor de quaisquer obrigações previstas na presente Escritura de Emissão, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida, até a data da deliberação da assembleia geral de Debenturistas.

4.7.8. Caso, durante a Assembleia de Debenturistas prevista no item anterior não haja acordo sobre a nova Remuneração das Debêntures entre a Emissora e Debenturistas representando, no mínimo, 66% (sessenta e seis por cento) do total das Debêntures em circulação, a Emissora deverá adquirir a totalidade das Debêntures, no prazo de 30 (trinta) dias, contados da data da realização da respectiva Assembleia de Debenturistas, pelo Valor Nominal, ou pelo saldo do Valor Nominal, se for o caso, acrescido da Remuneração das Debêntures devida até a data da efetiva aquisição, calculada *pro rata temporis* a partir da Data de Emissão ou da última Data de Pagamento da Remuneração, o que ocorrer por último. Para fins de cálculo da Remuneração das Debêntures aplicável às Debêntures a serem adquiridas nos termos deste item, para cada dia do período em que ocorra a ausência de taxas, será utilizada a última Taxa DI divulgada oficialmente.

4.8. Repactuação

4.8.1. Não haverá repactuação das Debêntures.

4.9. Amortização

4.9.1. As Debêntures serão amortizadas totalmente na Data de Vencimento das Debêntures.

4.10. Vencimento Antecipado

4.10.1. Observado o disposto nos itens 4.10.2. e 4.10.3. abaixo, o Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às Debêntures e exigir o imediato pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal, acrescido da Remuneração das Debêntures, calculada *pro rata temporis*, a partir da Data de Emissão ou da última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, assim como de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura de Emissão, independentemente de qualquer aviso, interpelação ou notificação judicial ou extrajudicial à Emissora, na ocorrência de quaisquer dos seguintes eventos, os quais a Emissora reconhece desde logo serem causa

direta para aumento indevido do risco de inadimplemento das obrigações assumidas pela Emissora relativamente às Debêntures:

(a) decretação de falência, pedido de falência não elidido no prazo legal ou pedido de auto-falência, assim como o pedido ou início de processo de recuperação judicial ou extrajudicial ou procedimento da mesma natureza, da Emissora;

(b) protesto de títulos contra a Emissora, cujo valor individual ou agregado devido e não pago ultrapasse R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais), salvo se, no prazo máximo de 15 (quinze) dias úteis da data de sua ocorrência, for comprovado pela Emissora que o protesto não é legítimo ou que foi indevidamente efetuado, ou, no prazo legal, o protesto for sustado ou cancelado;

(c) vencimento antecipado ou inadimplemento de qualquer obrigação passiva ou dívida da Emissora, de valor individual ou agregado igual ou superior a R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais) ou equivalente em outras moedas de acordo com a taxa de câmbio publicada pelo Banco Central do Brasil em tal data, salvo se tal vencimento antecipado for sanado em até 2 (dois) dias úteis a partir do momento de sua ocorrência;

(d) ocorrência de qualquer ato, fato ou evento (tais como, dentre outros, qualquer determinação emanada de órgão governamental brasileiro ou estrangeiro ou qualquer ato ou negócio jurídico) com base no qual, em caráter temporário ou definitivo, Citigroup Venture Capital International Brazil, L.P. e Investidores Institucionais Fundo de Investimento em Ações ("Acionistas") não detenham conjuntamente o poder de prevalecer nas assembleias gerais e de eleger a maioria dos administradores da Emissora e/ou de suas controladas diretas ou indiretas, salvo se tal perda de poder for sanada em até 60 (sessenta) dias a partir do momento de sua ocorrência;

(e) perda da concessão de serviço público da qual a Brasil Telecom Participações S.A. é titular, bem como a extinção ou qualquer outra forma de limitação da totalidade ou de parcela relevante da referida concessão;

(f) descumprimento pela Emissora de qualquer obrigação pecuniária relacionada à 1ª Emissão, incluindo, sem limitação, as obrigações previstas no item 4.9.1 acima, salvo se tal descumprimento for sanado em até 5 (cinco) dias úteis a partir do momento de sua ocorrência;

(g) descumprimento pela Emissora de qualquer obrigação não-pecuniária assumida pela Emissora na presente Escritura de Emissão que não seja sanado no prazo de 30 (trinta) dias úteis contados a partir da data do recebimento pela Emissora de notificação enviada pelo Agente Fiduciário relativamente a tal descumprimento;

(h) transformação, liquidação, dissolução ou extinção da Emissora;

(i) não cumprimento de qualquer ordem de execução por quantia certa oriunda de decisão judicial transitada em julgado ou arbitral definitiva, de natureza condenatória, contra a Emissora, por valor individual ou agregado que ultrapasse R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais), no prazo estipulado para pagamento;

(j) a destinação dos recursos líquidos obtidos por meio da 1ª Emissão que seja diversa daquela prevista no item 3.4 desta Escritura de Emissão; e

(k) alteração do objeto social disposto no Estatuto Social da Emissora.

4.10.2. A ocorrência de quaisquer dos eventos indicados nas alíneas (a), (c), (d), (f), (h) e (j) acima acarretará o vencimento antecipado automático das Debêntures, independentemente de qualquer consulta aos Debenturistas, ficando o vencimento condicionado à entrega de notificação, pelo Agente Fiduciário à Emissora nesse sentido, observado o parágrafo único do artigo 13 da Instrução CVM nº 28, de 23 de novembro de 1983 ("Instrução 28") e o disposto no item 7.6.1 abaixo.

4.10.3. Na ocorrência de qualquer dos eventos indicados nas demais alíneas do item 4.10.1 acima, quais sejam, as alíneas (b), (e), (g), (i) e (k) o Agente Fiduciário deverá convocar, em até 05 (cinco) dias úteis contados da data em que tomar conhecimento do evento, uma Assembleia de Debenturistas para deliberar sobre a declaração do vencimento antecipado das Debêntures, observado o procedimento de convocação referido no item 7.5 (j) abaixo.

4.10.3.1. No que se refere às alíneas (b), (e), (g), (i) e (k) do item 4.10.1 acima, a Assembleia de Debenturistas somente poderá determinar que o Agente Fiduciário não declare o vencimento antecipado das Debêntures por deliberação de Debenturistas que representem, no mínimo, 66% (sessenta e seis por cento) das Debêntures em circulação.

4.10.3.2. Caso (i) não ocorra a Assembleia de Debenturistas conforme o disposto no item 4.10.3.1 acima; (ii) não haja deliberação na data originalmente estabelecida para a realização da Assembleia de Debenturistas, salvo se pela sua suspensão; ou (iii) o quorum citado no item 4.10.3.1 acima não seja atingido, em qualquer caso decorrente de ato ou fato não imputável ao Agente Fiduciário, este deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações decorrentes das Debêntures e exigir o imediato pagamento pela Emissora do que for devido, nos termos do item 4.11 abaixo.

4.10.4. Uma vez declaradas vencidas as Debêntures, o Agente Fiduciário deverá enviar imediatamente carta à sede da Emissora, com aviso de recebimento, no endereço constante da Cláusula IX desta Escritura de Emissão, com cópia para CETIP e para o Banco Mandatário e Escriturador comunicando o fato.

4.11. Pagamento na Ocorrência de Vencimento Antecipado

4.11.1. Na ocorrência do vencimento antecipado das Debêntures, nos termos do item 4.10 acima, a Emissora obriga-se a efetuar o pagamento do Valor Nominal, acrescido da Remuneração das Debêntures, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou da última Data de Pagamento da Remuneração, conforme o caso, até a data do seu efetivo pagamento, e de quaisquer outros valores eventualmente devidos pela Emissora nos termos desta Escritura de Emissão, inclusive os encargos moratórios previstos no item 4.14 abaixo, se for o caso, em até 5 (cinco) dias úteis contados de comunicação nesse sentido a ser enviada pelo Agente Fiduciário à Emissora por meio de carta citada no item 4.10.4.

4.12. Local de Pagamento

4.12.1. Os pagamentos a que fizerem jus as Debêntures serão efetuados utilizando-se, conforme o caso: (a) os procedimentos adotados pela CETIP, para as Debêntures registradas no SND; ou (b) no caso de titulares de Debêntures que não estejam vinculados a tais sistemas, por meio do Banco Mandatário e Escriturador, mediante depósito em contas-correntes indicadas pelos Debenturistas.

4.12.2. Caso qualquer Debenturista tenha imunidade ou isenção tributária, deverá encaminhar ao Banco Mandatário e Escriturador, no prazo mínimo de 10 (dez) dias úteis anteriores à data prevista para recebimento de valores relativos às Debêntures, documentação comprobatória de tal imunidade ou isenção tributária, sob pena de ter descontado dos seus rendimentos os valores devidos nos termos da legislação tributária em vigor.

4.13. Prorrogação dos Prazos

4.13.1. Considerar-se-ão automaticamente prorrogados os prazos para pagamento de qualquer obrigação prevista ou decorrente da presente Escritura de Emissão, até o primeiro dia útil subsequente, sem acréscimo de juros ou de qualquer outro encargo moratório aos valores a serem pagos, quando a data de pagamento coincidir com feriado nacional, sábado ou domingo.

4.14. Encargos Moratórios

4.14.1. Ocorrendo impontualidade no pagamento, pela Emissora, de qualquer quantia relativa às Debêntures, os débitos vencidos e não pagos pela Emissora ficarão, desde a data da inadimplência até a data do efetivo pagamento, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, sujeitos a: (a) multa não compensatória de 2% (dois por cento); (b) juros moratórios à razão de 1% a.m. (um por cento ao mês) calculados *pro rata temporis* e linearmente; e (c) incidência da Remuneração das Debêntures, calculada *pro rata temporis*, desde a data em que o pagamento era devido até a data do efetivo pagamento pela Emissora.

4.15. Decadência do Direito aos Acréscimos

4.15.1. Sem prejuízo do disposto no item 4.13 supra, o não-comparecimento do Debenturista para receber o valor correspondente a qualquer das obrigações pecuniárias devidas pela Emissora, nas datas previstas nesta Escritura de Emissão ou em comunicado publicado pela Emissora, não lhe dará direito ao recebimento de Remuneração das Debêntures e/ou encargos moratórios no período relativo ao atraso no recebimento, sendo-lhe, todavia, assegurados os direitos adquiridos até a data do respectivo vencimento.

4.16. Publicidade

4.16.1. O Anúncio de Início, o anúncio de encerramento de distribuição das Debêntures e todos os demais atos e decisões que vierem, de qualquer forma, a envolver interesses dos Debenturistas serão veiculados, na forma de avisos, no jornal Diário Mercantil.

4.17. Fundo de Manutenção de Liquidez

4.17.1. Não será constituído fundo de manutenção de liquidez das Debêntures.

4.18. Contrato de Estabilização

4.18.1. Não será firmado contrato de estabilização de preço das Debêntures.

**CLÁUSULA V - DECLARAÇÕES E GARANTIAS
DA EMISSORA**

5.1. A Emissora declara e garante aos Debenturistas e ao Agente Fiduciário, na data da assinatura desta Escritura de Emissão, que:

(a) é uma sociedade devidamente organizada, constituída e existente sob a forma de companhia aberta, de acordo com as leis brasileiras;

(b) está devidamente autorizada e obteve todas as licenças e autorizações necessárias, conforme o caso, à celebração desta Escritura de Emissão, à emissão das Debêntures e ao cumprimento de suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;

(c) seus representantes legais que assinam esta Escritura de Emissão têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

(d) a celebração desta Escritura de Emissão e, conforme o caso, a realização da 1ª Emissão e a colocação das Debêntures (1) não infringem ou contrariam (i) qualquer contrato ou documento do qual ela seja parte ou pelo qual quaisquer de seus bens e propriedades estejam vinculados; (ii) qualquer lei, decreto, regulamento a que ela ou quaisquer de seus bens e propriedades estejam sujeitos; ou (iii) qualquer disposição legal, ordem, decisão ou sentença administrativa ou judicial que a afete ou que afete quaisquer de seus bens e propriedades; (2) nem irão resultar em (i) vencimento antecipado de qualquer obrigação estabelecida em qualquer desses contratos ou instrumentos, (ii) criação de qualquer ônus sobre qualquer ativo ou bem seu; ou (iii) a rescisão de qualquer desses contratos ou instrumentos.

(e) tem todas as autorizações e licenças relevantes exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades;

(f) está cumprindo as leis, regulamentos, normas administrativas e determinações dos órgãos governamentais, autarquias ou tribunais, que lhe são aplicáveis em qualquer jurisdição na qual realize negócios ou possua ativos e que possam impactar de forma adversa tais negócios e ativos, exceto aqueles que estão sendo ou que venham a ser contestados pelos meios legais ou administrativos apropriados;

(g) suas demonstrações financeiras, datadas de 31 de dezembro de 2004, de 31 de dezembro de 2005, 31 de dezembro de 2006 e 30 de junho de 2007, arquivadas na CVM, representam corretamente sua condição financeira naquelas datas e foram devidamente elaboradas em conformidade com os princípios fundamentais de contabilidade do Brasil;

(h) não tem conhecimento da existência de qualquer ação judicial, procedimento administrativo ou arbitral, inquérito ou outro tipo de investigação governamental que possa vir a causar impacto substancial e adverso à Emissora, além daqueles mencionados em suas demonstrações financeiras e informações trimestrais disponibilizadas pela Emissora à CVM e ao mercado;

(i) esta Escritura de Emissão constitui obrigação legal, válida e vinculativa da Emissora, conforme o caso, exeqüível de acordo com os seus termos e condições; e

(j) os recursos líquidos obtidos por meio da 1ª Emissão terão a destinação prevista no item 3.4 desta Escritura de Emissão.

CLÁUSULA VI - OBRIGAÇÕES ADICIONAIS DA EMISSORA

6.1. A Emissora obriga-se a:

(a) fornecer ao Agente Fiduciário:

(i) no prazo de até 5 (cinco) dias úteis a partir da data do recebimento da respectiva solicitação, qualquer informação que seja razoavelmente solicitada para a defesa dos interesses dos Debenturistas, observada a legislação aplicável e ressalvadas as informações de natureza estratégica e/ou confidencial para a Emissora;

(ii) as informações veiculadas na forma prevista no item 4.16 acima, na mesma data em que forem publicadas;

(iii) informação a respeito de qualquer dos eventos mencionados no item 4.10 acima, no prazo máximo de 1 (um) dia útil a contar de seu conhecimento;

(iv) caso não tenham sido previamente disponibilizados na página da CVM na Internet, dentro de, no máximo, 90 (noventa) dias após o término de cada exercício social, ou em até 5 (cinco) dias úteis a partir da data em que forem entregues as demonstrações financeiras anuais à CVM, o que ocorrer primeiro, relatório sobre auditoria elaborado pelos auditores independentes da Emissora, bem como declaração do Diretor de Relações com Investidores atestando o cumprimento das obrigações constantes desta Escritura de Emissão;

(v) caso não tenham sido previamente disponibilizados na página da CVM na Internet, dentro de, no máximo, 45 (quarenta e cinco) dias após o término de cada trimestre social, ou em até 5 (cinco) dias úteis a partir da data em que forem entregues as Informações Trimestrais à CVM, o que ocorrer primeiro, relatório revisado pelos auditores independentes da Emissora, bem como declaração do Diretor de Relações com Investidores atestando o cumprimento das obrigações constantes desta Escritura de Emissão;

(vi) cópia de suas informações periódicas e eventuais exigidas pela Instrução CVM nº 202, de 6 de dezembro de 1993 e suas alterações posteriores ("Instrução nº 202/93"), na mesma data em que forem entregues à CVM; e

(vii) informação sobre qualquer descumprimento de obrigação pecuniária cujo valor devido e não pago, mesmo que somado a outros valores devidos e não pagos, exceda R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais);

(b) manter sempre atualizado o seu registro de companhia aberta perante a CVM, nos termos da Instrução nº 202/93, e fornecer aos seus acionistas e Debenturistas as demonstrações financeiras elaboradas e aprovadas, previstas no artigo 176 da Lei das Sociedades por Ações;

- (c) convocar, nos termos da Cláusula VIII abaixo, Assembleia de Debenturistas para deliberar sobre qualquer das matérias que, direta ou indiretamente, tenha relação com a 1ª Emissão, caso o Agente Fiduciário não o faça;
- (d) cumprir todas as determinações emanadas da CVM, relacionadas com as Debêntures, inclusive com relação ao encaminhamento de documentos e informações que lhe forem solicitadas, devendo, ainda, manter em adequado funcionamento um órgão de atendimento aos investidores na forma exigida pela CVM;
- (e) notificar imediatamente o Agente Fiduciário, observado, se for o caso, o disposto na Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002, sobre qualquer alteração substancial na sua condição financeira, econômica, comercial, operacional ou societária ou nos seus negócios que, na opinião da Emissora: (i) impossibilite ou dificulte de forma relevante o cumprimento de suas obrigações decorrentes desta Escritura de Emissão e das Debêntures; ou, (ii) faça com que as suas demonstrações ou informações financeiras não mais reflitam a sua real condição financeira;
- (f) cumprir as leis, regras, regulamentos e ordens aplicáveis em qualquer jurisdição na qual realize negócios ou possua ativos cuja ausência de cumprimento possa impactar de forma adversa tais negócios e ativos, exceto aqueles que estão sendo contestados pelos meios legais ou administrativos apropriados;
- (g) preparar, em conjunto com Coordenador Líder, todos os documentos necessários à obtenção do registro da 1ª Emissão perante a CVM;
- (h) manter contratados, durante o prazo de vigência das Debêntures, às suas expensas, Banco Mandatário e Escriturador e Agente Fiduciário, além de manter o registro das Debêntures no SND;
- (i) manter sempre válidas as licenças e autorizações necessárias para a exploração de suas atividades;
- (j) manter sua contabilidade atualizada e efetuar os respectivos registros de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil, e permitir ao Agente Fiduciário acesso:
 - (i) a todo e qualquer relatório do auditor independente entregue à Emissora; e
 - (ii) aos livros e aos demais registros contábeis da Emissora, quando a solicitação do referido acesso tenha sido deliberada pela Assembleia dos Debenturistas;
- (k) submeter, na forma da lei, suas demonstrações financeiras a exame por empresa de auditoria independente, registrada na CVM;

(l) conduzir todas as operações com partes relacionadas de acordo com os padrões éticos que norteiam tais negócios; e

(m) não efetuar distribuições a seus acionistas, incluindo, sem limitação, distribuições de dividendos, dividendos a título de antecipação, rendimentos sob forma de juros sobre capital próprio, distribuições sob a forma de reduções de capital, quando a Emissora estiver em mora com relação às Debêntures, ressalvado, entretanto, o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 28, § 1º, do Estatuto Social da Emissora.

6.2. A Emissora obriga-se a ressarcir o Agente Fiduciário de todas as despesas razoáveis em que tenha comprovadamente incorrido para proteger os direitos e interesses dos Debenturistas ou para realizar seus créditos, inclusive honorários advocatícios, em montantes de acordo com padrões de mercado, e outras despesas e custos incorridos em virtude da cobrança de qualquer quantia devida aos Debenturistas nos termos desta Escritura de Emissão.

6.2.1. As despesas a que se refere o item 6.2 acima compreenderão, entre outras, as seguintes:

(a) publicação de relatórios, editais de convocação, avisos e notificações conforme previsto nesta Escritura de Emissão, e outros que vierem a ser exigidos pela regulamentação aplicável;

(b) registros de contratos e/ou documentos nos competentes cartórios, extração de certidões com relação à Emissora dos distribuidores cíveis, das Varas da Fazenda Pública, dos Cartórios de Protesto, das Varas Trabalhistas, das Varas Federais, e da Procuradoria da Fazenda Pública da Comarca da sede da Emissora;

(c) despesas de viagem, quando necessárias ao desempenho das funções do Agente Fiduciário, sendo que os valores relativos a essas despesas estarão limitados àqueles atribuídos pela Emissora aos seus próprios empregados, para suas viagens e hospedagens;

(d) eventuais levantamentos adicionais e especiais ou periciais que sejam necessários, caso ocorram omissões e/ou obscuridades nas informações pertinentes aos estritos interesses dos Debenturistas; e

(e) Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza – ISS, Contribuição ao Programa de Integração Social – PIS, Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS e quaisquer outros impostos que venham a incidir sobre a remuneração do Agente Fiduciário, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento da respectiva remuneração, excetuando-se o Imposto de Renda.

6.2.2. O crédito do Agente Fiduciário, por despesas incorridas para proteger direitos e interesses ou realizar créditos dos Debenturistas, que não tenha sido saldado na forma dos itens 6.2. e 6.2.1. acima, será acrescido à dívida da Emissora e preferirá às Debêntures na ordem de pagamento.

6.2.3. O ressarcimento das despesas será efetuado imediatamente após a entrega à Emissora dos documentos comprobatórios das despesas efetivamente incorridas.

CLÁUSULA VII - AGENTE FIDUCIÁRIO

7.1. A Emissora nomeia e constitui, como agente fiduciário da 1ª Emissão, Pentágono S/A DTVM, qualificado no preâmbulo desta Escritura de Emissão, que, neste ato e na melhor forma de direito, aceita a nomeação para, nos termos da legislação e regulamentação aplicável e da presente Escritura de Emissão, representar perante a Emissora os interesses da comunhão dos Debenturistas.

7.2. O Agente Fiduciário dos Debenturistas, nomeado na presente Escritura de Emissão, declara:

- (a) aceitar a função para a qual foi nomeado, assumindo integralmente os deveres e atribuições previstos na legislação e regulamentação aplicável e nesta Escritura de Emissão;
- (b) estar de acordo com todas as cláusulas e condições desta Escritura de Emissão;
- (c) sob as penas da lei, não estar impedido, nos termos do artigo 66, parágrafo terceiro, da Lei das Sociedades por Ações e do artigo 10 da Instrução CVM 28, para exercer a função que lhe é conferida;
- (d) não ter qualquer ligação com a Emissora que o impeça de exercer plenamente suas funções;
- (e) que é equiparado a uma instituição financeira devidamente organizada, constituída e existente de acordo com as leis brasileiras;
- (f) que está devidamente autorizado a celebrar esta Escritura de Emissão e a cumprir com suas obrigações aqui previstas, tendo sido satisfeitos todos os requisitos legais e estatutários necessários para tanto;
- (g) que os representantes legais que assinam esta Escritura de Emissão têm poderes estatutários e/ou delegados para assumir, em seu nome, as obrigações ora estabelecidas e, sendo mandatários, tiveram os poderes legitimamente outorgados, estando os respectivos mandatos em pleno vigor;

(h) que a celebração desta Escritura de Emissão e o cumprimento de suas obrigações aqui previstas não infringem qualquer obrigação anteriormente assumida pelo Agente Fiduciário;

(i) que esta Escritura de Emissão constitui obrigação legal, válida e vinculante do Agente Fiduciário, exequível de acordo com os seus termos e condições;

(j) que verificou, no momento de aceitar a função para qual foi nomeado, a veracidade das informações contidas nesta Escritura de Emissão, diligenciando no sentido de que fossem sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que teve conhecimento; e

(k) que verificou a observância, pela Emissora, dos limites de emissão prescritos no artigo 60 da Lei das Sociedades por Ações.

7.3. O Agente Fiduciário exercerá suas funções a partir da data de assinatura desta Escritura de Emissão, devendo permanecer no exercício de suas funções até o vencimento final das Debêntures ou até sua efetiva substituição.

7.4. Será devida pela Emissora ao Agente Fiduciário, a seguinte remuneração, a título de honorários pelos deveres e atribuições que lhe competem, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis e desta Escritura de Emissão:

(a) parcelas anuais de R\$30.000,00(trinta mil reais), sendo a primeira devida no 5º (quinto) dia útil após a data de assinatura desta Escritura de Emissão e as demais nos mesmos dias dos anos subsequentes;

(b) as parcelas citadas na alínea (a) supra serão reajustadas anualmente pela variação acumulada do IGP-M, ou na falta deste, ou ainda na impossibilidade de sua utilização, pelo índice que vier a substituí-lo, a partir da data do primeiro pagamento até as datas dos pagamentos subsequentes, calculadas "pro-rata die", se necessário;

(c) as parcelas da remuneração serão acrescidas dos seguintes tributos: ISS (Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza), IRRF (Imposto de Renda Retido na Fonte), CSLL (Contribuição Social sobre Lucro Líquido), PIS (Contribuição ao Programa de Integração Social), COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social) e quaisquer outros que venham a incidir sobre referida remuneração, nas alíquotas vigentes nas datas de cada pagamento;

(d) as remunerações previstas na alínea (a) acima serão devidas mesmo após o vencimento das Debêntures, caso o Agente Fiduciário ainda esteja atuando na cobrança de inadimplências referentes às Debêntures não sanadas pela Emissora;

(e) no caso de inadimplemento da Emissora, todas as despesas razoáveis com procedimentos legais, inclusive as administrativas, em que o Agente Fiduciário venha a

incorrer para resguardar os interesses dos Debenturistas deverão ser previamente aprovadas e adiantadas pelos Debenturistas e, conforme previsto na legislação e regulamentação aplicáveis e nesta Escritura de Emissão, ressarcidas pela Emissora, observado o disposto no item 6.2 acima. Tais despesas a serem adiantadas pelos Debenturistas incluem também os gastos razoáveis com honorários advocatícios de terceiros, depósitos, custas e taxas judiciárias nas ações propostas pelo Agente Fiduciário ou decorrentes de ações contra ele intentadas no exercício de sua função, ou ainda que lhe causem prejuízos ou riscos financeiros, enquanto representante da comunhão dos Debenturistas. Eventuais despesas, depósitos e custas judiciais decorrentes da sucumbência em ações judiciais serão igualmente suportados pelos Debenturistas, assim como a remuneração do Agente Fiduciário na hipótese de a Emissora permanecer em inadimplência com relação ao respectivo pagamento por período superior a 60 (sessenta) dias, podendo o Agente Fiduciário, nesta hipótese, solicitar garantia dos Debenturistas para cobertura do risco da sucumbência;

(f) a remuneração do Agente Fiduciário compreende a elaboração de relatório anual, na forma estipulada na Instrução CVM 28 e no artigo 68, parágrafo primeiro, alínea b, da Lei das Sociedades por Ações, bem como sua disponibilização aos Debenturistas, no prazo de até 4 (quatro) meses, contados do encerramento do exercício social da Companhia; o relatório disporá também sobre os fatos relevantes ocorridos durante o exercício, relativos à execução das obrigações assumidas pela Companhia, e conterá declaração do Agente Fiduciário a respeito de sua aptidão para continuar no exercício de tal função;

(g) não estão incluídas na remuneração as eventuais despesas relativas a viagens, estadias e publicações necessárias ao exercício das atribuições do Agente Fiduciário, durante ou após a fase de implantação do serviço. Essas despesas, se necessárias, deverão ser acordadas previamente com a Emissora; e

(h) a remuneração do Agente Fiduciário não inclui as despesas por este incorridas no exercício de suas funções e no cumprimento de seus deveres, que serão reembolsadas pela Emissora na forma dos itens 6.2., 6.2.1., 6.2.2. e 6.2.3. acima.

7.5. São deveres do Agente Fiduciário, sem prejuízo de outros previstos na legislação e regulamentação aplicáveis:

(a) proteger os direitos e interesses dos Debenturistas, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens;

(b) renunciar à função, na hipótese de superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão;

(c) conservar, em boa guarda, toda a escrituração, correspondência e demais papéis relacionados com o exercício de suas funções;

(d) verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações contidas na Escritura de Emissão, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas e defeitos de que tenha conhecimento;

(e) promover nos órgãos competentes, caso a Emissora não o faça, o registro desta Escritura de Emissão e respectivos aditamentos, sanando as lacunas e irregularidades porventura neles existentes. Neste caso, a Emissora deverá fornecer ao Agente Fiduciário as informações e documentos necessários ao referido registro;

(f) acompanhar a observância da periodicidade na prestação das informações obrigatórias, alertando os Debenturistas acerca de eventuais omissões ou inverdades constantes de tais informações;

(g) emitir parecer sobre a suficiência das informações constantes das propostas de modificações nas condições das Debêntures;

(h) solicitar, quando julgar necessário, para o fiel desempenho de suas funções, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis com relação à Emissora, das Varas da Fazenda Pública, Cartórios de Protesto, Varas Trabalhistas, das Varas da Justiça Federal e da Procuradoria da Fazenda Pública do foro da sede da Emissora;

(i) solicitar, quando considerar necessário, auditoria extraordinária na Emissora;

(j) convocar, quando necessário, Assembleia de Debenturistas, mediante anúncio publicado, pelo menos três vezes, nos jornais indicados no item 4.16.1 desta Escritura de Emissão;

(k) comparecer à Assembleia de Debenturistas a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;

(l) elaborar relatório destinado aos Debenturistas, nos termos do artigo 68, parágrafo primeiro, alínea "b", da Lei das Sociedades por Ações, o qual deverá conter, ao menos, as seguintes informações:

(i) eventual omissão ou inverdade de que tenha conhecimento, contida nas informações divulgadas pela Emissora ou, ainda, o inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Emissora;

(ii) alterações estatutárias ocorridas no período;

- (iii) comentários sobre as demonstrações financeiras da Emissora, enfocando os indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da Emissora;
 - (iv) posição da distribuição ou colocação das Debêntures no mercado;
 - (v) resgate, amortização e pagamento da Remuneração das Debêntures realizados no período;
 - (vi) acompanhamento da destinação dos recursos captados por meio da 1ª Emissão, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da Emissora;
 - (vii) relação dos bens e valores eventualmente entregues à sua administração;
 - (viii) cumprimento de outras obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura de Emissão; e
 - (ix) declaração sobre sua aptidão para continuar no exercício da função de Agente Fiduciário;
- (m) colocar o relatório de que trata o item anterior à disposição dos Debenturistas, no prazo máximo de 4 (quatro) meses a contar do encerramento do exercício social da Emissora, ao menos nos seguintes locais:
- (i) na sede da Emissora;
 - (ii) no seu escritório ou, quando instituição financeira, no local por esta indicado;
 - (iii) na CVM;
 - (iv) nas Bolsas de Valores e mercados de balcão organizado em que forem negociados os valores mobiliários da Emissora; e
 - (v) nas dependências do Coordenador Líder da 1ª Emissão, conforme por este indicado;
- (n) publicar, com recursos da Emissora, nos jornais indicados no item 4.16.1 desta Escritura de Emissão, anúncios comunicando aos Debenturistas que o relatório se encontra à disposição nos locais indicados na alínea (m) acima;
- (o) manter atualizada a relação dos Debenturistas e seus endereços, mediante, inclusive, solicitação de informações à Emissora e ao Banco Mandatário e Escriturador;
- (p) coordenar o sorteio das Debêntures a serem resgatadas ou amortizadas, se for o caso;

(q) fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes desta Escritura de Emissão, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e não fazer; e

(r) notificar os Debenturistas, se possível individualmente, no prazo máximo de 30 (trinta) dias da ocorrência do evento, de qualquer inadimplemento, pela Emissora, de obrigações assumidas nesta Escritura de Emissão, indicando o local em que fornecerá aos interessados maiores informações. Comunicação de igual teor deverá ser enviada à CVM e às Bolsas de Valores ou mercado de balcão organizado em que forem negociados os valores mobiliários da Emissora. Caso não seja possível notificar individualmente os Debenturistas, o Agente Fiduciário fará publicar a comunicação de que trata esta alínea (r) nos jornais e na forma indicada no item 4.16 desta Escritura de Emissão.

7.6. Observado o disposto no item 4.10 acima, no caso de inadimplemento da Emissora, o Agente Fiduciário usará toda e qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses da comunhão dos Debenturistas, devendo, para tanto:

(a) declarar antecipadamente vencidas as Debêntures nas hipóteses permitidas nesta Escritura de Emissão e cobrar seu principal e acessórios, observadas as condições da presente Escritura de Emissão;

(b) requerer a falência da Emissora ou iniciar procedimento da mesma natureza, quando aplicável;

(c) tomar todas as providências necessárias para a realização dos créditos dos Debenturistas, e;

(d) representar os Debenturistas em processo de falência, auto-falência ou similar, liquidação, dissolução e/ou extinção da Emissora.

7.6.1. Exceto conforme o disposto no item 4.10.3 e observado o disposto nos itens 4.10.2, 4.10.3.1 e 4.10.4, o Agente Fiduciário somente se eximirá de responsabilidade pela não-adoção das medidas contempladas nas alíneas (a), (b), e (c) do item 7.6 acima se, convocada a Assembléia de Debenturistas, esta assim o autorizar, por deliberação da totalidade das Debêntures em circulação. Na hipótese de que trata a alínea (d) do item 7.6 acima, será suficiente a deliberação por Debenturistas representando a maioria das Debêntures em circulação.

7.7. Na hipótese de ausência, impedimento temporário, renúncia, liquidação, dissolução, extinção ou qualquer outro caso de vacância na função de Agente Fiduciário, será realizada, dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias, contados do evento que a determinar, Assembléia de Debenturistas para a escolha do novo agente fiduciário, a qual poderá ser convocada pelo próprio Agente Fiduciário a ser substituído, pela Emissora, por Debenturistas que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em

circulação, ou pela CVM. Na hipótese da convocação não ocorrer até 15 (quinze) dias antes do término do prazo acima citado, caberá à Emissora efetuar-la, sendo certo que a CVM poderá nomear substituto provisório, enquanto não se consumar o processo de escolha do novo agente fiduciário. A substituição não implicará em remuneração ao novo agente fiduciário superior a ora avençada para o Agente Fiduciário. Em nenhuma hipótese, a função de agente fiduciário ficará vaga por período superior a 30 (trinta) dias.

7.7.1. Na hipótese de o Agente Fiduciário, por fatos ocorridos após a presente data, ficar impedido de continuar a exercer a função, deverá este comunicar imediatamente o fato à Emissora e aos Debenturistas e pedir sua substituição.

7.7.2. É facultado aos Debenturistas, após o encerramento do prazo para a subscrição e integralização da totalidade das Debêntures, proceder à substituição do Agente Fiduciário e à indicação de seu substituto, em Assembléia de Debenturistas especialmente convocada para esse fim.

7.7.3. Caso ocorra a efetiva substituição do Agente Fiduciário, o substituto receberá a mesma remuneração recebida pelo Agente Fiduciário em todos os seus termos e condições, sendo que a primeira parcela de remuneração devida ao substituto será calculada *pro rata temporis*, a partir da data de início do exercício de sua função como agente fiduciário. Esta remuneração poderá ser alterada de comum acordo entre a Emissora e o agente fiduciário substituto, desde que previamente aprovada pela Assembléia de Debenturistas.

7.7.4. Em qualquer hipótese, a substituição do Agente Fiduciário ficará sujeita a comunicação prévia à CVM e às normas aplicáveis.

7.7.5. A substituição do Agente Fiduciário, em caráter permanente, será objeto de aditamento à Escritura de Emissão, que deverá ser averbado na JUCERJA, onde será inscrita a presente Escritura de Emissão.

7.7.6. Em caso de renúncia do Agente Fiduciário, este deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição.

7.7.7. Fica estabelecido que, na hipótese de vir a ocorrer a substituição do Agente Fiduciário, este deverá repassar a parcela proporcional da remuneração inicialmente recebida sem a contrapartida do serviço prestado, calculada *pro rata temporis*, desde a data do último pagamento da remuneração prevista no item 7.4. desta Escritura de Emissão até a data da efetiva substituição do Agente Fiduciário, ao agente fiduciário substituto, como forma de remuneração aos serviços a serem por ele prestados.

CLÁUSULA VIII - ASSEMBLÉIA DOS DEBENTURISTAS

8.1. Os Debenturistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembléia de Debenturistas, nos termos do artigo 71 da Lei das Sociedades por Ações, a fim de deliberarem sobre matéria de interesse da comunhão dos Debenturistas.

8.2. A Assembléia de Debenturistas poderá ser convocada pelo Agente Fiduciário, pela Emissora, por Debenturistas que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) das Debêntures em circulação, ou pela CVM.

8.3. Aplica-se à Assembléia de Debenturistas, no que couber, o disposto na Lei das Sociedades por Ações para a assembléia geral de acionistas.

8.4. A Assembléia de Debenturistas instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de Debenturistas que representem metade, no mínimo, das Debêntures em circulação e, em segunda convocação, com qualquer número, ressalvado o item 8.6. abaixo.

8.5. Nas deliberações da Assembléia de Debenturistas, cada Debênture dará direito a um voto, admitida a constituição de mandatários, Debenturistas ou não. As deliberações serão tomadas quando aprovadas pelo número de Debenturistas representando 66% (sessenta e seis por cento) do total das Debêntures em circulação presentes à respectiva Assembléia de Debenturistas, com exceção das matérias para as quais estiver previsto *quorum* qualificado em lei ou na presente Escritura de Emissão.

8.5.1. Nenhum Debenturista ficará impedido de exercer plenamente seu direito de voto por força de ser esse Debenturista controlador da Emissora, seu administrador ou Pessoa Vinculada à Emissora. Entende-se por "Pessoa Vinculada" aquela que seja cônjuge, companheira, ascendente, descendente ou colateral até o segundo grau de controlador ou administrador da Emissora.

8.6. Para que possa ser realizada (a) modificação nas condições das Debêntures e demais disposições da presente Escritura de Emissão, (b) alteração deste item 8.6, ou (c) alteração de quaisquer condições ou regras de Remuneração das Debêntures, prazo ou amortização das Debêntures, será necessária a aprovação de 66% (sessenta e seis por cento) das Debêntures em circulação, ressalvados os *quorums* especiais previstos nesta Escritura de Emissão.

8.7. Para efeito de cálculo dos 10% (dez por cento) das Debêntures em circulação, previsto no item 8.2 acima, bem como para aferição do *quorum* de instalação e deliberação a que se refere esta Cláusula VIII e os itens 4.7.8 e 4.10.3.1 acima, serão consideradas como Debêntures em circulação aquelas Debêntures emitidas e que não

estejam na tesouraria da Emissora ou de controlada da Emissora e não tenham sido resgatadas, liquidadas, extintas ou canceladas.

8.8. Será facultada a presença dos representantes legais da Emissora nas Assembleias dos Debenturistas.

8.9. O Agente Fiduciário deverá comparecer à Assembleia de Debenturistas e prestar aos Debenturistas as informações que lhe forem solicitadas.

CLÁUSULA IX - NOTIFICAÇÕES

9.1. Todos os documentos e as comunicações a serem enviados por qualquer das Partes, nos termos desta Escritura de Emissão, deverão ser encaminhados para os seguintes endereços:

Para a Emissora:

Zain Participações S.A.

Rua Lauro Muller, 116, sala 4102 (parte)

22290-160 – Rio de Janeiro - RJ

Tel.: (21) 2196-7204

Fax: (21) 2196-7201

E-mail: mariana.meneghetti@anrapartners.com.br

A/C Sra. Mariana Meneghetti

Para o Agente Fiduciário:

Pentágono S/A DTVM

Avenida das Américas, 4.200, sala 514 - bloco 04

CEP 22640-102 - Rio de Janeiro - RJ

Tel.: (21) 3385-4565

Fax: (21) 3385-4046

E-mail: mribeiro@pentagonotrustee.com.br

A/C Mauricio Ribeiro

Para o Banco Mandatário e Escriturador:

Banco Itaú S.A.

Avenida Engenheiro Armando de Arruda Pereira, 707

04309-010 - São Paulo - SP

Tel: (11) 5029-1317

Fax: (11) 5029-1917

E-mail: jose-nilson.cordeiro@itau.com.br

A/C Sr. José Nilson Cordeiro

9.2. Os documentos e as comunicações serão considerados entregues quando recebidos, conforme o caso, sob protocolo ou com "Aviso de Recebimento" expedido pela Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos ou por telegrama nos endereços acima. As comunicações efetuadas por fac-símile ou correio eletrônico serão consideradas recebidas na data de seu envio, desde que seu recebimento seja confirmado através de indicativo expedido pelo equipamento utilizado na transmissão e que do mesmo constem informações suficientes à identificação do emissor e do destinatário da comunicação.

9.3. Os originais dos documentos enviados por fac-símile ou por correio eletrônico deverão ser encaminhados para os endereços mencionados no item 10.1 acima em até 24 (vinte e quatro) horas após o envio da mensagem.

CLÁUSULA X - DISPOSIÇÕES GERAIS

10.1. Não se presume a renúncia a qualquer dos direitos decorrentes da presente Escritura de Emissão. Desta forma, nenhum atraso, omissão ou liberalidade no exercício de qualquer direito ou faculdade que caiba ao Agente Fiduciário e/ou aos Debituristas em razão de qualquer inadimplemento das obrigações da Emissora prejudicará tais direitos ou faculdades ou constituirá uma renúncia aos mesmos ou concordância com tal inadimplemento, nem constituirá novação ou modificação de quaisquer obrigações assumidas pela Emissora nesta Escritura de Emissão ou precedente no tocante a qualquer outro inadimplemento ou atraso.

10.2. A presente Escritura de Emissão é firmada em caráter irrevogável e irretratável, obrigando as Partes e seus sucessores a qualquer título, nos termos da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, devidamente atualizada (atual Código Civil).

10.3. Caso qualquer das disposições desta Escritura de Emissão venha a ser julgada inválida ou ineficaz, prevalecerão todas as demais disposições não afetadas por tal julgamento, comprometendo-se as Partes, em boa-fé, a substituir a disposição afetada por outra que, na medida do possível, produza o mesmo efeito.

10.4. Fica eleito o foro da Comarca do Rio de Janeiro, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, para dirimir as questões porventura oriundas desta Escritura de Emissão.

E por estarem assim justas e contratadas, as Partes firmam a presente Escritura de Emissão em 4 (quatro) vias de igual teor e forma e para o mesmo fim, juntamente com as 02 (duas) testemunhas abaixo.

Rio de Janeiro, 23 de agosto de 2007.

ZAIN PARTICIPAÇÕES S.A.

Nome:

Cargo:

Nome: Kelvin A. L. F.

Cargo: Diretor

PENTÁGONO S/A DTVM

Nome:

Cargo:

Nome:

Cargo:

TESTEMUNHAS:

1. _____

Nome:

RG:

2. _____

Nome:

RG:

