

Assunto: Dispensa de Elaboração de Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira

Processo CVM RJ/2007-5879

Senhor Superintendente Geral,

A MRV Engenharia e Participações S/A ("MRV") e o Banco UBS Pactual S.A., no âmbito do pedido de registro de oferta pública de distribuição primária e secundária de ações ordinárias de emissão da MRV, solicitam a dispensa de elaboração e apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira, conforme pleito fundamentado.

1. Principais Características da Emissora

A Companhia tem origem na MRV Serviços de Engenharia Ltda., constituída em 1970. Ao longo dos anos o Grupo MRV expandiu sua atuação para diversos estados brasileiros e atualmente, por meio da Companhia, está presente em 32 cidades brasileiras.

Anteriormente à reestruturação societária, integravam o Grupo MRV, além da MRV Empreendimentos e da MRV Construções, a MRV Serviços de Engenharia Ltda., a Construtora Verde Grande Ltda., a Expar Êxito e Participações Ltda. e a MCM Engenharia Ltda., com histórico de atividades no setor imobiliário desde 1979 e foco na incorporação e construção de unidades residenciais populares, incorporações e construções de unidades comerciais, bem como aquisição de terras rurais para exploração de atividade agropecuária.

Em 31 de maio de 2006, foi implementada a primeira etapa da reestruturação do Grupo MRV, que: (i) permitiu a saída de um dos sócios fundadores do Grupo MRV, Mário Lúcio Pinheiro Menin; (ii) separou as operações de incorporação imobiliária e construção de unidades residenciais, que passaram a ser realizadas exclusivamente pela MRV Empreendimentos e pela MRV Construções; e (iii) simplificou a estrutura societária do grupo, com a constituição da Companhia. Em 24 de janeiro de 2007, o Autonomy Capital Two Sàrl, por meio da Gryfindor, adquiriu 16,7% do capital social da Companhia.

Em 31 de janeiro 2007, foi concluída a segunda e última etapa da reestruturação do Grupo MRV, com a consolidação da Companhia como a sociedade operacional do Grupo MRV, mediante a incorporação pela Companhia da Gryfindor, da MRV Empreendimentos e da MRV Construções, e de todo o acervo do Grupo MRV.

2. Argumentação dos requerentes

Na fundamentação de seu pedido, encaminhada em expedientes de 30 de maio do corrente e, posteriormente, em 04 de julho do corrente, em função de exigências desta SRE, os requerentes apresentaram os seguintes esclarecimentos:

- Conforme o artigo II da 32 da Instrução CVM 400, uma companhia que exerça suas atividades há menos de dois anos e esteja realizando a primeira distribuição pública de valores mobiliários deveria, a princípio, deve apresentar um Estudo de Viabilidade demonstrando, para os potenciais investidores, sua capacidade econômico-financeira e viabilidade das atividades recém iniciadas.

A Companhia entende que, apesar de ter sido constituída em 31 de maio de 2006, a elaboração do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira é dispensável, pois a Companhia somente se enquadrou nessa hipótese do artigo 32 no âmbito de uma reestruturação societária em preparação para a Oferta, que visou organizar sob uma única pessoa jurídica as atividades que o Grupo MRV já desenvolvia há 27 anos, com a consolidação da Companhia como a sociedade operacional do Grupo.

Antes da reestruturação, a Companhia controlava integralmente, de forma direta e indireta, a MRV Empreendimentos S.A. ("MRV Empreendimentos") e a MRV Construções Ltda. ("MRV Construções").

A reestruturação societária aprovada e implementada em 31 de janeiro 2007 consolidou a Companhia como a sociedade operacional do Grupo MRV, mediante a incorporação pela Companhia da Gryfindor Participações Ltda. ("Gryfindor"), da MRV Empreendimentos e da MRV Construções ("Reestruturação"). Esta Reestruturação permitirá a Companhia atingir as reduções: (i) de custos administrativos decorrentes da simplificação societária do Grupo MRV; e (ii) da carga tributária aplicável às receitas da Companhia. O quadro abaixo permite uma comparação entre a estimativa de custos prevista para o ano de 2007 caso a reestruturação não tivesse sido implementada e considerando sua implementação, bem como os seus respectivos percentuais comparando com as receitas e lucros projetados para o exercício de 2007:

Itens de custo	2007		2007		2007	
	(R\$ mil)		% receita		% lucro líquido	
	CR	SR	CR	SR	CR	SR
Administrativos	32.169	32.958	8,48%	8,69%	40,73%	41,73%
IRPJ, CSLL, PIS e COFINS	28.167	64.775	7,43%	17,08%	35,66%	82,01%
Total	60.336	97.733	15,91%	25,77%	76,39%	123,74%

CR - Com a implementação da reestruturação.

SR - Sem a implementação da reestruturação.

Não houve reduções decorrentes de demissões de pessoal, uma vez que a Companhia atualmente desenvolve as mesmas atividades que anteriormente eram desenvolvidas pelas sociedades que foram incorporadas pela Companhia.

Houve custos no valor de R\$50 mil decorrente das despesas legais relacionadas à implementação da reestruturação. Adicionalmente, estima-se um incremento no recolhimento de ITBI (impostos sobre transmissão de bens imóveis) de aproximadamente R\$2,5 milhões em razão da implementação da reestruturação.

A partir do exercício de 2008, a Companhia estima que estará sujeita ao regime de tributação pelo Lucro Real e, assim, poderá amortizar, no prazo legalmente previsto, o benefício fiscal do ágio absorvido de sua incorporada Gryfindor, registrado, no ativo, pelo total de R\$21,9 milhões.

A Companhia avaliou outras variáveis de custo, porém, como a Reestruturação não impactou suas atividades operacionais (da incorporação às vendas de Unidades), não houve qualquer outro efeito em seus custos além daqueles acima descritos.

2. Os acionistas da Companhia em Assembléia Geral aprovaram as condições gerais do Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações. O preço de exercício do Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações será equivalente ao valor do patrimônio líquido da ação determinado pelo Conselho de Administração no momento da deliberação e aprovação de cada Programa.

Em 2 de abril de 2007, foram aprovadas, em Assembléia Geral da Companhia, as condições gerais do Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações. O preço de exercício do Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações será equivalente ao valor do patrimônio líquido da ação determinado pelo Conselho de Administração no momento da deliberação e aprovação de cada Programa.

Os executivos e empregados, inclusive de controladas da Companhia, direta ou indiretamente, poderão ser habilitados a participar do referido plano.

Caso o contrato de trabalho ou o mandato do colaborador venha a cessar em razão (a) de, respectivamente, pedido de demissão ou renúncia; ou (b) demissão (com ou sem justa causa) ou destituição (com ou sem justo motivo), obedecida, conforme for o caso, a definição de justo motivo prevista na legislação societária ou de justa causa prevista na legislação trabalhista, o que for aplicável, as opções cujo direito de exercício (i) não tenha sido adquirido, até tal data, serão canceladas; e (ii) já tenha sido adquirido até tal data, poderão ser exercidas em até 90 (noventa) dias, contados da data de término do respectivo contrato de trabalho ou mandato, mediante notificação por escrito enviada ao presidente do Conselho de Administração, sendo que, após tal prazo, serão canceladas.

Em 9 de abril de 2007, o Conselho de Administração aprovou o 1º Programa de Opção de Compra de Ações e seu respectivo regulamento, que contempla 4.701.723 ações, equivalentes a 5% do total das ações da Companhia naquela data, e estabelece o número de opções e ações a serem outorgadas, bem como as condições de exercício, inclusive prazos. Deste total de 5% autorizados, até a data do Prospecto Preliminar, foram outorgadas opções de compra para 3.024.408 ações, equivalentes a 3,22% do capital social da Companhia, permanecendo a diferença para ser outorgada a critério do Conselho de Administração.

O preço de exercício destas opções de compra de ações outorgadas é de R\$ 1,004 por ação, que é o valor do patrimônio líquido da ação em 9 de abril de 2007.

Há quatro faixas no 1º Programa de Opção de Compra de Ações: (i) na primeira faixa, que vai até 783.589 ações, o exercício da opção de compra de ações (*vesting*) pode ser imediato; (ii) na segunda faixa, que vai até 72.684 ações, o prazo para exercício da opção de compra de ações (*vesting*) se estende por dois anos; (iii) na terceira faixa, que vai até 277.778 ações, o prazo para exercício da opção de compra de ações (*vesting*) se estende por três anos e (iii) na última faixa, que vai até 1.890.357 ações, o prazo para exercício da opção de compra de ações (*vesting*) é de cinco anos.

A tabela abaixo descreve detalhes das opções outorgadas:

Categoria	Quantidade de Pessoas	% do total de ações	Total de ações
Colaborador sem prazo de <i>Vesting</i>	1	0,83	783.589
Colaboradores com 2 anos de <i>Vesting</i>	18	0,08	72.684
Colaboradores com 3 anos de <i>Vesting</i>	33	0,30	277.778
Total	19	2,01	1.890.357
Total	71	3,22	3.024.408

Os acionistas da Companhia, nos termos do art. 171, § 3º, da Lei das Sociedades por Ações, não terão preferência no exercício da opção de compra de ações.

Com base no valor do preço de exercício (R\$1,004), caso todas as opções atualmente outorgadas fossem exercidas, emitiríamos 3.086.689 ações ao valor total de exercício de R\$ 1,004, o que representaria uma diluição de 3% em relação a uma capitalização total de 94.034.468 ações antes da Oferta.

3. A remuneração global percebida pelos administradores da Companhia é a seguinte:

Diretoria Executiva:

- Salários: R\$ 2.160 mil/ano
 - Encargos: R\$ 432 mil/ano
 - Total: R\$ 2.592 mil/ano

Conselho de Administração:

- Salários: R\$ 732 mil/ano
 - Encargos: R\$ 146 mil/ano
 - Total: R\$ 878 mil/ano

Adicionalmente, a Companhia informa que não possui remuneração indireta (benefícios). Nenhum administrador recebeu qualquer direito decorrente do exercício de qualquer opção no âmbito do Plano de Outorga de Opção de Compra de Ações.

A Companhia entende que o aumento da estrutura de custos decorrente da reestruturação não representa qualquer obstáculo à viabilidade econômica da Companhia. Como mostrado no item 2.1 acima, o impacto total da reestruturação da Companhia é positivo, uma vez que se estima uma redução de custos tributários e administrativos da ordem de R\$ 34.847 mil (saldo líquido após o cômputo dos aumentos de custo), além da redução decorrente do benefício fiscal do ágio absorvido de sua incorporada Gryfindor, registrado, no ativo, pelo total de R\$21,9 milhões.

A Companhia acredita que tem sólidos fundamentos operacionais e econômico-financeiros e o prospecto elaborado para a presente Oferta conterá todas as informações de que o investidor necessita para tomar uma decisão fundamentada, sem a necessidade da inclusão de um Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira.

Por meio das informações incluídas nas tabelas abaixo, a Companhia acredita que fica evidenciada a solidez seus fundamentos econômico-financeiros, dentre os quais, destacam-se:

Baixo endividamento: considerando os indicadores "dívida líquida/patrimônio líquido" (-26,7% em 31 de março de 2007), o endividamento total da Companhia é particularmente baixo em vista de suas atividades. Aliás, a Companhia acredita que suas atividades continuarão a ser substancialmente financiadas por sua receita operacional e geração de caixa próprio.

Banco de terrenos: o banco de terrenos é bastante expressivo, atingindo, em 27 de junho de 2007, de 1.872.861 m² de área útil, que a Companhia estima representar um VGV potencial de aproximadamente R\$2,8 bilhões. (1), conforme tabela abaixo, que indica o número de empreendimentos a serem lançados, o número de Unidades, o VGV e o preço médio por Unidade.

Cidade	Estado	Nº Empreendimentos	Nº Unidades	Área Útil (m2)	VGV Futuro R\$ mil	% MRV	Preço Médio R\$
Campinas	SP	179	5.276	381.846	717.542	91,1%	136.001
Belo Horizonte (*)	MG	121	4.066	228.382	320.534	100,0%	78.833
Mauá	SP	35	3.040	173.765	286.700	84,1%	94.309
Contagem	MG	100	4.298	259.577	269.066	86,9%	62.603
Ribeirão Preto	SP	42	1.332	118.696	165.945	99,3%	124.583
Serra	ES	5	1.750	116.405	143.510	75,0%	82.006
Jundiaí	SP	33	1.053	66.820	110.633	83,0%	105.065
São Paulo	SP	22	1.467	68.813	105.518	100,0%	71.928
Americana	SP	23	618	45.367	68.392	100,0%	110.666
Brasília	DF	6	396	35.189	67.547	75,0%	170.573
Rio de Janeiro	RJ	11	584	42.665	66.404	70,0%	113.705
Curitiba	PR	21	668	46.634	62.446	100,0%	93.482
Piracicaba	SP	19	760	36.358	59.758	100,0%	78.629
S. J. dos Campos	SP	16	628	38.867	57.688	99,8%	91.859
Taubaté	SP	16	420	27.302	49.610	75,0%	118.120
Sorocaba	SP	18	352	24.424	43.542	100,0%	123.699
S. J. do Rio Preto	SP	14	340	22.740	39.650	100,0%	116.618
Nova Lima	MG	10	192	20.340	36.600	100,0%	190.625
Uberlândia	MG	14	284	29.334	32.696	99,5%	115.128
Londrina	PR	9	360	17.222	30.216	100,0%	83.933
Mogi das Cruzes	SP	8	240	16.538	19.956	100,0%	83.150
Cotia	SP	8	248	11.408	19.821	100,0%	79.925
Franca	SP	14	224	12.069	17.980	100,0%	80.268
S. B do Campo	SP	2	160	7.096	16.400	100,0%	102.500
Paulínia	SP	3	96	4.593	8.053	100,0%	83.888
Maringá	PR	2	72	4.590	7.299	100,0%	101.375
Santo André	SP	2	64	4.070	6.697	100,0%	104.636
Araraquara	SP	2	44	4.952	6.572	100,0%	149.364
Joinville	SC	2	54	3.375	5.217	100,0%	96.605
Stª Bárbara do Oeste	SP	2	48	2.593	4.454	100,0%	92.792
Uberaba	MG	1	16	831	1.061	100,0%	66.338
TOTAL GERAL (**)		760	29.150	1.872.861	2.847.507		

(*) Na cidade de Belo Horizonte, há um empreendimento cujo terreno é objeto de opção de compra, que representa um VGV futuro de 23,3 milhões, 350 Unidades, área útil de 12.512 m² e preço médio de R\$ 66.586,0.

(**) Há empreendimentos em parceria nestas cidades:

* Há empreendimentos em parceria nestas cidades:

Brasília - Empreendimentos Top Life e Blue Towers Condomínio Resort: 75% MRV

Campinas - Empreendimentos Alphaville 2(mogi): 99,8% MRV ; Alphaville Renato e Alphaville Roberto: 99,5% MRV ; Parc Patrimar 50% MRV;

Contagem - Área Joaquim José: 75% MRV

Jundiaí - Jardins dos Cristais e Jardim Esmeralda: 75% MRV

Ribeirão Preto - Gerânios 3 e Prestige Houses & Club: 99% MRV

Rio de Janeiro - Rennes, Cinédia, Rio Comprido: 70% MRV

S. J. dos Campos - Empreendimento Spazio Campo Azuli: 99% MRV

Serra - Área da Serra: 75% MRV

Taubaté - Vila Rica, Árvores, Sobrados: 75% MRV

Uberlândia - Empreendimento The Palm Houses & Club: 99,5% MRV

Vendas contratadas: a Companhia conta com uma relevante carteira de vendas contratadas (receita bruta a apropriar) quanto aos empreendimentos lançados. As tabelas abaixo apresentam a evolução em número de unidades e valor de Vendas Contratadas, por segmento e por estado, nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2004, 2005 e 2006, bem como nos períodos de três meses findos em 31 de março de 2006 e 2007:

Vendas Contratadas 100%								
Estado	Exercícios encerrados em			Períodos de três meses encerrados em				
	2004	2005	31 de dezembro de 2006	2006		31 de março de 2007		
DF	-	-	-	-	-	-	-	9.029
MG	13.479	28.827	44.855	10.136	29.376			
PR	14.582	9.535	19.912	4.685	9.404			
RJ	7.426	6.307	14.567	3.589	9.114			
SC	47	2.258	3.047	906	1.910			
SP	66.311	65.199	130.570	20.843	79.258			
Total	101.846	112.126	212.951	40.159	138.091			

Número de unidades vendidas (100%)								
Estado	Exercícios encerrados em			Períodos de três meses encerrados em				
	2004	2005	31 de dezembro de 2006	2006		31 de março de 2007		
DF	-	-	-	-	40			
MG	259	373	495	124	325			
PR	232	127	204	53	90			
RJ	93	70	134	33	91			
SC	1	28	36	14	19			
SP	921	763	1.210	216	708			
Total	1.506	1.361	2.079	440	1.273			

Venda contratada por produto (100%) - R\$ Mil

	Exercícios encerrados			Períodos de três meses encerrados		
	em 31 de dezembro de			em 31 de março de		
	2004	2005	2006	2006		2007
Parque	64.293	57.686	43.282	11.029		22.481
Spazio	20.184	29.121	100.212	17.533		75.316
Village	17.369	25.320	69.457	11.597		40.294
	101.846	112.126	212.951	40.159		138.091

Rentabilidade: a Companhia é lucrativa, conforme descreve a tabela abaixo:

Em R\$ mil	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de			Períodos de três meses encerrados em 31 de março de		
	2004	2005	2006	2006		2007
Lucro Líquido	13.946	23.660	17.013	2.174		3.347
(+) Resultado Financeiro Líquido	(272)	(2.460)	2.010	(391)		(829)
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social	2.597	3.961	3.257	1.070		4.868
(+) Depreciação e amortização	45	80	237	33		127
EBITDA	16.316	25.241	22.517	2.886		7.513
(+) Gastos com comissões bancárias e advogados para a entrada de novo acionista e com o processo de abertura de capital da Companhia	-	-	-	-		4.899
EBITDA Ajustado	16.316	25.241	22.517	2.886		12.412
Margem EBITDA ⁽¹⁾	23,5%	26,5%	16,0%	11,2%		12,2%
Margem EBITDA Ajustado ⁽²⁾	23,5%	26,5%	16,0%	11,2%		20,2%
(1) EBITDA dividido pela receita operacional líquida.						
		(2) EBITDA Ajustado dividido pela receita operacional líquida.				

Capacidade de autofinanciamento: A Companhia acredita na capacidade de financiar suas atividades, crescimento e expansão com base no caixa gerado por suas operações. A Companhia entende que possui um fluxo de caixa pulverizado recorrente, oriundo da venda de unidades em seus empreendimentos, o que a permite ser mais seletiva em seus projetos de incorporação, buscando sempre oportunidades de melhores retornos, sem necessariamente precisar recorrer a fontes externas para o financiamento de suas atividades.

Considerações da Área Técnica

A necessidade de apresentação de estudo de viabilidade econômico-financeira, no presente caso, se baseia no fato da Companhia exercer sua atividade há menos de dois anos e estar realizando sua primeira distribuição pública de valores mobiliários, conforme disposto no inciso II, art. 32 da Instrução CVM nº 400/03.

Recentemente o Colegiado concedeu dispensa de apresentação de estudo de viabilidade em casos análogos, apresentados junto aos pedidos de registro da oferta pública de distribuição de valores mobiliários de emissão da LPS, (julgado na reunião de Colegiado de 28.11.2006), da AGRA (julgado na reunião de Colegiado de 27.03.2007), da BR MALLS (julgado na reunião de Colegiado de 02.04.2007), da JHSF (julgado na reunião de Colegiado de 03.04.2007), da TARPON (julgado na reunião de Colegiado de 15.05.2007) e da EZ TEC (julgado na reunião de Colegiado de 05.06.2007), da KROTON e da SPRINGS (julgados na reunião de Colegiado de 28.06.2007).

Conclusão

Considerando os argumentos apresentados e os precedentes assinalados, entendemos que o estudo de viabilidade poderá ser dispensado se o Prospecto da distribuição contiver uma seção específica com as informações que serviram de fundamento ao pedido de dispensa, em especial as apresentadas no item 2 acima, aí

incluída uma análise dos custos e benefícios da nova estrutura..

Acreditamos que de posse das informações disponíveis no Prospecto o investidor poderá realizar suas próprias estimativas sobre o desempenho futuro da emissora, com base na performance passada do conjunto de empresas, que atualmente estão sob seu controle, apresentadas nas DF pro-forma, em conjunto com as informações acerca dos novos custos e em outras informações. Assim, não carece do estudo de viabilidade para tomar decisão refletida de investimento em relação à presente oferta.

Pelo exíguo prazo de exame do pedido de registro, propomos relatarmos a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

original assinado por

Felipe Claret da mota

Gerente de Registro 2

Ao SGE, de acordo com a proposta .

original assinado por

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

[\(1\)](#) O valor do VGV equivale ao total de Unidades potenciais de lançamento, multiplicado pelo preço médio de venda estimado da Unidade. Investidores devem observar que o VGV informado é estimado e pode não ser alcançado ou pode ser superado, variando assim de forma significativa em relação ao valor efetivamente contratado, visto que o total de Unidades efetivamente vendidas pode ser inferior, ou superior, ao número de Unidades lançadas, e/ou o valor efetivamente contratado de cada Unidade pode ser inferior, ou superior, ao preço de lançamento.