

Senhor Superintendente Geral,

Requerem a MMX MINERAÇÃO E METÁLICOS S.A. ("Companhia" ou "MMX") e, na qualidade de Instituição Líder, o BANCO PACTUAL S.A. (em conjunto, "Requerentes"), em expediente protocolado nesta Autarquia em 12/5/2006, a dispensa dos seguintes requisitos da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400"):

- i. Apresentação da informação sobre o retorno do investimento, tal como disposto no item 3.7.2.3, do Anexo III, da Instrução CVM 400, como parte do estudo de viabilidade econômico-financeira do empreendimento, no âmbito do pedido de registro de distribuição pública primária de ações ordinárias de emissão da Companhia. Os Requerentes solicitam, ainda, que a informação do retorno do investimento seja substituída por um cronograma físico da produção esperada, acompanhado de informações detalhadas sobre os custos operacionais e investimentos de capital.
- ii. Apresentação e discussão das demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais anteriores a 31/12/2005. Especificamente, os Requerentes solicitam a não inclusão das demonstrações financeiras da MMX, relativas ao período anterior à sua aquisição pelo seu atual acionista controlador, Sr. Eike Fuhrken Batista.

A propósito, apresentamos a seguir um breve histórico sobre a matéria, um resumo da manifestação da Companhia, nossas considerações e a conclusão.

## 1. HISTÓRICO

Apesar de existir desde 1998, com a denominação Tresssem Participações S.A., apenas em dezembro de 2005 a Companhia foi adquirida pelo seu atual acionista controlador, Eike F. Batista, com o objetivo de ser a plataforma para os projetos de minério de ferro do grupo e, conseqüentemente, a MMX alterou seu objeto social para iniciar atividades relacionadas à extração, processamento, logística e comercialização de minério de ferro em diversas localidades do País.

Anteriormente a dezembro de 2005, a Companhia tinha por objeto social a realização de atividades imobiliárias, embora não exercesse, na prática, quaisquer atividades operacionais. Entretanto, a partir de dezembro de 2005, a MMX passou a ter atividades significativas, inclusive operacionais no sistema MMX Corumbá, e, neste sentido, apenas as demonstrações financeiras relativas a 31 de dezembro de 2005 e 31 de março de 2006, anexadas ao Prospecto, refletem tais atividades. O quadro abaixo descreve, de maneira simplificada, a estrutura societária da Companhia.



O sistema MMX Amapá compreende uma mina de minério de ferro, uma estrada de ferro e compreenderá um terminal portuário no município de Santana, bem como uma usina de ferro gusa de semi-acabados (tarugos). A logística de escoamento dos produtos se dará através da Estrada de Ferro do Amapá, já em operação, que ligará a mina ao Terminal Portuário de Santana, bem como à usina de ferro gusa e de semi-acabados.

O sistema MMX Minas-Rio compreenderá uma mina de minério de ferro, um mineroduto, que transportará polpa de minério de ferro até o terminal portuário, uma usina de pelotização e um terminal portuário (Porto do Açú). A MMX Minas-Rio é proprietária das jazidas que compreenderão a Mina Minas Gerais e do imóvel que compreenderá o Porto de Açú.

O sistema MMX Corumbá compreende uma mina de minério de ferro, de propriedade da MMX Corumbá, e compreenderá uma usina de ferro gusa e de semi-acabados (tarugos). O escoamento da produção se dará por meio de barcaças pelo Rio Paraguai, até o porto de San Nicolas, na Argentina. Atualmente já se iniciou a operação de lavra inicial da Mina Corumbá, que emprega 120 funcionários.

Com exceção das usinas de ferro gusa, semi-acabados e pelotização, que pertencem à MMX Metálicos, todos os demais ativos mencionados acima pertencem ou pertencerão às controladas MMX Corumbá, MMX Amapá e MMX Minas-Rio. A Estrada de Ferro do Amapá pertence à MMX Logística, uma subsidiária integral da MMX Amapá.

Em 31/12/2005, a Companhia reportou demonstrações financeiras que indicavam ativo total de R\$ 272 milhões, patrimônio líquido de R\$ 14 milhões, receitas desprezíveis e R\$ 2,3 milhões de prejuízo. O ativo circulante reportado era de R\$ 20 milhões e o passivo circulante de R\$ 172 milhões. Já em 31/3/2006, as demonstrações financeiras reportadas indicavam um ativo total de R\$ 274 milhões, patrimônio líquido de R\$ 13 milhões, receitas de R\$ 525 mil e prejuízo de R\$ 1,3 milhões. O ativo circulante reportado era de R\$ 21 milhões e o passivo circulante de R\$ 180 milhões.

Em 3/5/2006 a Companhia e a Instituição Líder protocolaram nesta CVM pedido de registro de oferta pública primária de ações ordinárias de sua emissão, atualmente em análise nesta SRE. As informações a seguir tomam por base a Minuta de Prospecto e os documentos apresentados.

A subscrição das ações será realizada em regime de garantia firme de liquidação, consistindo na liquidação da totalidade das ações pelos denominados Coordenadores da Oferta (Pactual e Credit Suisse), de maneira não solidária entre si, pelo preço por ação. Tal garantia será vinculante a partir da celebração do contrato de distribuição.

O preço por ação será fixado após a efetivação dos Pedidos de Reserva no Período de Reserva, e com base na conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, a ser conduzido junto a investidores da Oferta Institucional pelos Coordenadores da Oferta, em conformidade com o artigo 44 da Instrução CVM 400.

As Ações serão distribuídas no Brasil exclusivamente junto a investidores qualificados, conforme definidos pelo art. 109 da Instrução CVM n.º 409/04, e no exterior junto a Investidores Qualificados Estrangeiros ("Investidores Qualificados"), por meio de duas ofertas distintas, quais sejam, a oferta de dispersão ("Oferta de Dispersão") e a oferta institucional ("Oferta Institucional"). Um mesmo investidor qualificado não poderá participar simultaneamente

da Oferta de Dispersão e da Oferta Institucional. Adicionalmente, a Companhia informou que está em vias de aderir ao segmento de listagem do Novo Mercado da Bovespa, onde as ações deverão ser negociadas.

A Oferta de Dispersão será realizada junto a investidores pessoas físicas e pessoas jurídicas que sejam Investidores Qualificados, e clubes de investimento cujos participantes sejam exclusivamente Investidores Qualificados e que decidirem participar da Oferta mediante solicitação de reserva por meio de formulário específico, destinado à subscrição de Ações ("Pedido de Reserva"), ressalvado, entretanto, que os Investidores Qualificados Estrangeiros não poderão participar da Oferta de Dispersão.

A Oferta Institucional será realizada junto a Investidores Qualificados que decidirem participar da Oferta por meio de procedimento de coleta de intenções de investimento a ser conduzido pela Instituição Líder, em conformidade com o disposto no art. 44 da Instrução CVM 400 ("Procedimento de Bookbuilding"), sem recebimento de reservas e inexistindo valores mínimos ou máximos de investimento para tais investidores ("Investidores da Oferta Institucional").

A Minuta de Prospecto ainda menciona que "todos os investidores que não se enquadrarem na categoria de Investidores Qualificados devem atentar para a inadequação da presente Oferta, uma vez que ela se destina exclusivamente a investidores que tenham a especialização e conhecimentos suficientes para tomar uma decisão de investimento de modo fundamentado. Apesar de referido alto grau de qualificação dos investidores público alvo dessa Oferta, recomenda-se que, no contexto da Oferta, os Investidores Qualificados entrem em contato com seus advogados, contadores, consultores financeiros, bem como quaisquer outros profissionais que julguem adequados para avaliar os riscos inerentes aos negócios da Companhia, quando de suas respectivas decisões de investimento na Oferta."

Finalmente, em 19/5/2006, os Requerentes protocolaram novo expediente aditando o supracitado pedido de dispensa de requisitos de registro, bem como propondo mecanismos para restringir a circulação das ações de emissão da Companhia entre investidores não qualificados no período posterior à Oferta.

## 2. ALEGAÇÕES DOS REQUERENTES

Com relação ao pedido de dispensa de apresentação da informação acerca do retorno do investimento, as alegações dos Requerentes se fundamentam nos seguintes pontos:

- i. Primeiramente, a Companhia entende que se enquadra nas hipóteses contidas nos incisos II e IV do artigo 32, da Instrução CVM 400/03, sendo uma sociedade que exerce suas atividades há menos de dois anos e realiza sua primeira distribuição pública, bem como parte do princípio que os valores mobiliários emitidos no contexto da Oferta terão um valor superior ao seu patrimônio líquido. Apesar de a Companhia existir desde 1998, em dezembro de 2005 ela foi adquirida pelo atual acionista controlador, Sr. Eike Fuhrken Batista, com o objetivo de se tornar a plataforma para os projetos mineração de minério de ferro e para a produção de insumos para siderurgia do grupo EBX. Para tanto, o objeto social da Companhia foi alterado para adequá-lo ao exercício de atividades relacionadas à extração, processamento, logística e comercialização de minério de ferro em diversas localidades do País. Desta forma, a despeito do alegado histórico do grupo EBX em atividades de mineração e de exploração de recursos naturais, as atividades minerárias são recentes para a MMX.
- ii. Ademais, a Companhia pretende investir intensamente na realização de seus projetos minerários e de produção de insumos siderúrgicos, com destinação dos recursos da Oferta para financiar parte destes investimentos.
- iii. Ante o exposto, a MMX entende que a elaboração de estudo de viabilidade é informação desejável e recomendável para municiar o investidor com elementos que permitirão a ele formar adequadamente sua decisão de investimento. Para tanto a MMX contratou a Hatch do Brasil Ltda., Natrontec Engenharia de Processos Ltda., SRK Consulting e Outokumpu Technology GmbH, que, acreditam os Requerentes, estão entre as principais empresas de consultoria de projetos minerários e metalúrgicos no mundo, para elaborar os estudos de viabilidade de cada um dos projetos da MMX, quais sejam, o Sistema Corumbá – Mineração, Sistema Corumbá - Metalurgia, o Sistema Amapá – Mineração, Sistema Amapá – Metalurgia, Sistema Minas-Rio – Mineração e Sistema Minas-Rio – Pelotização e apresenta, na minuta de Prospecto Preliminar, um resumo de tais estudos de viabilidade e seus respectivos sumários executivos.
- iv. Embora tais estudos de viabilidade não apresentem a informação acerca do retorno do investimento, tal como disposto no item 3.7.2.3, do Anexo III, da Instrução CVM 400, os Requerentes entendem que a minuta de prospecto da MMX apresenta todos os elementos para que o investidor chegue a sua própria conclusão sobre qual o retorno esperado para os projetos da Companhia, tendo em vista: (i) o grau de profundidade, seriedade e informação dos estudos apresentados, os quais contemplam (a) os níveis de produção, (b) o custo operacional esperado e (c) o investimento em capital esperado; e (ii) o fato de os preços do minério de ferro e dos demais produtos de atuação da companhia estarem inseridos em um mercado globalizado, com a determinação do preço de forma pública e conhecida, tendo tais preços uma dinâmica de commodities.
- v. Alegam ainda os Requerentes que, face o acima exposto, tendo em vista os elevados padrões de excelência técnica e grau de detalhamento e informação de cada estudo, do ponto de vista prático, a única informação que o investidor não disporá no prospecto preliminar da Oferta para calcular o retorno esperado do investimento, será o preço do minério ou do produto final. É também ressaltado, no entanto, que o investidor, em especial o investidor qualificado ao qual a Oferta é dirigida, poderá facilmente, com base (i) nos investimentos e custos operacionais, e (ii) no cronograma físico de extração, indicados no prospecto preliminar, calcular por si próprio o retorno de seu investimento. Para isso, o investidor deverá apenas estimar o preço do minério a ser praticado nos próximos anos. Na seção "Visão Geral do Setor", a Companhia fornece os preços históricos desde 1998 de minério de ferro e demais produtos a serem comercializados pela Companhia, além de uma descrição pormenorizada do setor de mineração de minério de ferro e beneficiamento do mesmo.
- vi. Ressalte-se, ainda, que o setor de mineração e beneficiamento de ferro é um setor consolidado, com inúmeros estudos e exemplos no Brasil e no exterior, o que permite ao investidor comparar as informações do Prospecto com informações constantes do mercado e chegar às suas próprias conclusões sobre a viabilidade da MMX e o retorno esperado do investimento.
- vii. Em que pese a precisão técnica e abrangência dos estudos de viabilidade e a descrição do setor de mineração e metálicos, tal como descrito no Pedido de Registro da Oferta e no correspondente prospecto, o Coordenador Líder e a Companhia tomarão o cuidado adicional de restringir a Oferta exclusivamente a investidores qualificados.
- viii. Essa restrição de investimento excluirá, do rol de potenciais investidores, os investidores de menor porte e concentrará a colocação das Ações junto a um público que tem um grau de sofisticação e capacitação técnica mais elevados, e que poderá fazer uma análise mais profunda do material contido no Prospecto como um todo, inclusive nos estudos de viabilidade.
- ix. Desta forma, na opinião dos Requerentes, o público-alvo da Oferta não deverá ter qualquer dificuldade de utilizar seus recursos para calcular o retorno sobre o investimento, bem como mensurar os riscos do investimento em uma sociedade que ainda tem muitos projetos em andamento.
- x. Ademais, os Requerentes entendem que, na medida em que os investidores, em uma oferta pública, compreem valores mobiliários com base nas informações constantes do prospecto, a divulgação de prognósticos detalhados e quantitativos no contexto de uma oferta pública expõe a

emissora e os coordenadores da oferta ao risco de serem responsabilizados por projeções e estimativas que, apesar de elaboradas de boa-fé e em estrita observância dos preceitos regulamentares, uma vez divulgados, poderão ou não se realizar, motivadas por fatores que independem do controle da emissora e coordenadores. Tal fato é agravado enormemente pela instabilidade econômica que historicamente se verifica no País.

- xi. É observado, ainda, que os riscos atinentes à produção e divulgação de tais estimativas e projeções não estão circunscritos à jurisdição brasileira. Com base nos esforços de venda a serem conduzidos no exterior no âmbito da Oferta, a MMX e o Coordenador Líder ficam também sujeitos à legislação e regulamentação dos países onde se encontrem os investidores estrangeiros, principalmente à norte-americana. Assim, a dispensa é necessária para compatibilizar procedimentos referentes às porções doméstica e internacional da Oferta, haja vista que a divulgação de prognósticos contidos no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira expõe a Companhia e o Coordenador Líder ao risco extremo de se tornarem réus em processos judiciais movidos por investidores no exterior.
- xii. Nessas circunstâncias, prosseguem os Requerentes, a Companhia passaria a correr riscos e custos desproporcionais aos benefícios gerados com a abertura de informações ao público, como já decidiu essa D. Comissão no anteriormente citado caso envolvendo a abertura de capital da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. - Proc. RJ2004/2185: "*Todavia, quando os fornecedores de tal informação passam a correr riscos e custos desproporcionais aos benefícios gerados com a abertura de tais informações ao público, parece-nos que o princípio do equilíbrio das relações na oferta pública é seriamente ameaçado*".
- xiii. Finalmente, os Requerentes alegam que a MMX, mesmo anteriormente à Oferta, é uma empresa com ativos robustos, grandes recursos de minerais que podem muito bem ser avaliados por investidores com um determinado nível de sofisticação, tal como a Oferta foi restrita.

Já a respeito do pedido de dispensa de apresentação das demonstrações financeiras anteriores à 31/12/2005, tal como disposto no item 5.2.1, do Anexo III, da Instrução CVM 400, as alegações dos Requerentes se fundamentam nos seguintes pontos:

- a. Apesar da Companhia existir desde 1998, apenas em dezembro de 2005 ela foi adquirida pelo seu atual acionista controlador, Eike F. Batista, com o objetivo de ser a plataforma para os projetos de minério de ferro do grupo e, conseqüentemente, a Companhia alterou seu objeto social para iniciar atividades relacionadas à extração, processamento, logística e comercialização de minério de ferro em diversas localidades do País.
- b. Deste modo, suas demonstrações financeiras anteriores a 31/12/2005 não apresentam informações de interesse do potencial investidor no mercado de minério de ferro, podendo, até mesmo, induzi-lo a erro. De todo modo, a partir de dezembro de 2005, a MMX passou a ter atividades significativas, inclusive operacionais no sistema MMX Corumbá, e, neste sentido, as demonstrações financeiras relativas a 31 de dezembro de 2005 e 31 de março de 2006 estão devidamente anexadas ao Prospecto.
- c. Finalmente, é ressaltado que as informações financeiras históricas estão à disposição de qualquer investidor que tenha interesse ou curiosidade em analisá-las na página da rede mundial de computadores desta Comissão, uma vez que foram devida e tempestivamente submetidas via IPE.

No aditivo ao pedido de dispensa de requisitos de registro, protocolado nesta Autarquia em 19/5/2006, os Requerentes apresentam uma proposta para, em linha com o disposto no art. 4o, § 4o, inciso III, da Instrução CVM 400, restringir a circulação das ações de emissão da Companhia entre investidores não qualificados no mercado secundário. Tal proposta se subdivide em restrição inicial e restrição logo após a entrada em operação dos projetos da MMX. A restrição inicial se baseia nos seguintes pontos:

- I. Cada Ação emitida no contexto da Oferta teria um valor inicial que estaria situado em uma faixa indicativa de preço por Ação em torno de R\$ 1.000,00, podendo, de acordo com o resultado do procedimento de *bookbuilding*, se situar abaixo ou acima desta faixa indicativa; e
- II. as Ações só seriam negociadas no mercado secundário em lotes mínimos de 100 Ações. Neste sentido, fazendo referência ao exposto na letra (a) acima, esclarecem que essa alternativa proposta já foi aprovada pela Bovespa anteriormente em operação passada e visa assegurar que a negociação dos lotes de 100 Ações não seja realizada em montantes inferiores a aproximadamente R\$ 100.000,00, conforme virá a ser parametrizado pelo procedimento de *bookbuilding* e pelas negociações subsequentes das Ações no mercado secundário. Além disso, a Bovespa já garantiu no passado ter condições de impedir a negociação em seu recinto de frações dos lotes mínimos das Ações e poderá aplicar o mesmo procedimento à negociação secundária das Ações.

Em seguida, os Requerentes propõem o relaxamento progressivo desta restrição inicial, acreditando que a entrada em operação dos projetos da Companhia, descritos no prospecto preliminar, reduzirá significativamente o risco para o investidor, uma vez que tais projetos começarão a auferir resultados operacionais e financeiros palpáveis, que se tornarão públicos (nos termos das Instruções CVM nº 202 e 358), facilitando sensivelmente a análise de investimento por parte dos investidores. Desta forma, a Companhia e a Instituição Líder apresentam uma proposta de redução das restrições descritas nos itens (I) e (II) acima, a ser efetivada através de desdobramentos periódicos das Ações, de acordo com os eventos e o cronograma descrito na tabela a seguir.

	Desdobramentos	Preço Estimado por Lote de 100 Ações***	Eventos
Publicação do Anúncio de Início	-	R\$100.000,00	Início da Negociação das Ações
6 meses após a Publicação do Anúncio de Início	1 Ação para 2 Ações	R\$50.000,00	A Mina Corumbá terá histórico de operação
12 meses após a Publicação do Anúncio de Início	1 Ação para 2 Ações	R\$25.000,00	A Usina de Ferro Gusa de Corumbá terá histórico de operação e a Mina Amapá entrará em operação
18 meses após a Publicação do Anúncio de Início*	1 Ação para 1.000 Ações**	R\$25,00	Fim do prazo do inciso III, parágrafo 4º, Artigo 4º da Instrução CVM 400

\* Fim das restrições à negociação das Ações após a conclusão da Oferta, em conformidade com o prazo estipulado pelo inciso III, parágrafo 4º, Artigo 4º da Instrução CVM 400.

\*\* Para que o preço por Ação possa atingir um preço que esteja em linha com os preços de mercado praticados na Bovespa para companhias que recentemente iniciaram a negociação pública de suas ações será necessário um desdobramento maior nesta última etapa do cronograma de desdobramentos.

\*\*\* Esta estimativa não leva em conta a flutuação do preço por Ação após o início de negociação das Ações, fato que estará fora do controle da Companhia.

### 3. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Tendo em vista a natureza independente dos pedidos de dispensa de requisitos formulados, iremos analisá-los separadamente

Em primeiro lugar, cabe reconhecer que a Minuta de Prospecto protocolada nesta CVM inclui os estudos de viabilidade dos projetos da MMX mencionados no item (iii) acima. Tais estudos consistem, na realidade, em estudos de geologia e engenharia de projetos, apresentando informações tais como a avaliação dos recursos minerais, estratégia e planejamento de mina, planejamento de infra-estrutura dos projetos, viabilidade técnica e operacional dos projetos, bem como os níveis de produção esperados, investimentos a serem realizados (CAPEX) e os custos operacionais de produção esperados (OPEX).

Entretanto, entendemos que ainda faltam informações na Minuta de Prospecto para que o investidor, mesmo sendo um investidor qualificado, possa avaliar o retorno do investimento dos projetos. Entre tais informações, destacamos as seguintes:

- Cronograma de produção, mostrando o *output* líquido para cada sistema integrado, bem como para toda MMX, com detalhamento por produto final, inclusive evidenciando as especificações de minérios a serem comercializados.
- Esclarecimento dos critérios de preço de transferência utilizados entre as minas e as usinas de produção de ferro gusa e de semi-acabados, uma vez que os estudos de viabilidade foram feitos por empresas distintas.
- Histórico de pelo menos dez anos da evolução dos preços de todos os produtos finais a serem comercializados.
- Custos estimados de todos os produtos, inclusive minérios, referenciados FOB-porto de entrega.
- Tempo de vida útil para todos os projetos.
- Detalhamento de todos os contratos de fornecimento de longo prazo já assinados.
- Cronogramas de CAPEX detalhados para cada projeto e consolidados para cada sistema e para a MMX como um todo.
- Estimativas de despesas administrativas, comerciais, de marketing e outros " *overhead*".
- Reunião de todas as informações necessárias para o cálculo da taxa de retorno do investimento, ou pelo menos referência a elas, em uma mesma seção do Prospecto.

Entendemos que o aperfeiçoamento da Minuta de Prospecto, de modo a incluir as informações sugeridas acima, é possível, tornando viável ao investidor qualificado elaborar estudos de sensibilidade sobre o retorno do investimento do projeto, de modo a atender ao disposto no item 3.7.2.3, do Anexo III, da Instrução CVM 400. Para tanto, tais solicitações de aperfeiçoamento informacional serão demandadas em nosso Ofício de Exigências.

Adicionalmente, também entendemos que a avaliação do retorno do investimento de um projeto deve incorporar a análise dos fatores de risco de tal empreendimento, tal como disposto no item 4, do Anexo III, da Instrução CVM 400. Tendo em vista que a MMX teve receitas desprezíveis no exercício passado, bem como que planeja investir em seus três sistemas integrados algo como Us\$ 2,93 bilhões, pode-se dizer que se trata de uma empresa baseada em projetos que ainda irão se materializar no futuro (*green field*). Nessa situação, a avaliação dos riscos de construção, logísticos, energéticos, mercadológicos, financeiros, ambientais, regulamentares e até mesmo políticos, como no caso do escoamento pelo Rio Paraguai, ao longo de um horizonte de mais de vinte anos, demanda um nível de sofisticação e informação que somente deve-se esperar de investidores qualificados.

Desta maneira, consideramos que o fato do público alvo da Oferta se restringir a investidores qualificados é condição determinante para a dispensa do requisito de apresentação da informação do retorno do investimento.

Cabe, portanto, analisar se as medidas propostas para restringir eventuais negociações entre investidores qualificados e não qualificados são adequadas.

Vale ressaltar que o inciso III do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400 impõe a obtenção do registro previsto no art. 21 da Lei nº 6.385/76 ao investidor qualificado que tenha subscrito ou adquirido valores mobiliários em oferta pública dispensada de requisito de registro, com base nessa qualificação especial, que deseje vender seus valores mobiliários a investidor não qualificado, nos 18 meses seguintes ao encerramento da oferta.

Vale dizer, ainda nos termos do inciso III do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400, que o ali mencionado registro do art. 21 da Lei nº 6.385/76 não será exigido caso os valores mobiliários adquiridos se enquadrem em uma das duas hipóteses previstas no § 1º do art. 2º da Instrução, isto é, ou que tais valores mobiliários (i) tenham sido distribuídos publicamente em oferta registrada na CVM (caso em que a oferta objeto da dispensa é secundária) ou que (ii) valores mobiliários de mesmo tipo, classe, espécie e série já estejam admitidos à negociação em bolsa ou balcão. Acreditamos que tal enquadramento deva ser verificado no momento do exame do pedido de dispensa, inclusive para que se avalie as bases em que tal dispensa ocorrerá.

Como a Companhia está abrindo o seu capital simultaneamente à presente oferta pública primária inicial de ações ( *IPO*), não se vislumbra o seu enquadramento em nenhuma das exceções à regra do inciso III do § 4º do art. 4º da Instrução CVM 400 descritas no parágrafo anterior.

Entretanto, tendo em vista a dificuldade prática em se implementar no sistema de negociação em bolsa de valores uma restrição tal como a do dispositivo supracitado, tem se optado, em casos semelhantes, por especificar lotes indivisíveis de negociação que traduzam um valor mínimo de transação unitária que, na prática, minimize a possibilidade de aquisição dos valores mobiliários por investidores não qualificados no mercado secundário.

Por exemplo, no caso da BrasilAgro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas, adotou-se um preço de subscrição para as ações de R\$ 1 mil com a negociação em bolsa de valores em lotes indivisíveis de 100 ações.

A respeito da proposta de restrição do acesso do investidor não qualificado no mercado secundário, feita pelos Requerentes, consideramos que diferentemente do caso da BrasilAgro, a Companhia já inicia suas operações com ativos auditados de grande valor, com um plano estratégico de negócios, investimentos de capital e custos operacionais claros e bem definidos, e, ainda, com atuação em mercado já maduro e consolidado, com demanda e preços globalizados.

Adicionalmente, acreditamos que, após o *IPO*, a Companhia não só estará submetida aos requisitos de publicidade de informações comuns à todas as companhias abertas, mas também será alvo da atenção de investidores e analistas. Desta maneira, as informações a respeito da entrada em operação

dos projetos da MMX, em conjunto com suas demonstrações financeiras, relatórios da administração, contratos de fornecimento, evolução do mercado de minério de ferro e seus subprodutos, bem como relatórios de analistas e a própria evolução do preço da ação, comporão um quadro de informações disponíveis ao mercado que tornará a avaliação do risco que a Companhia representa cada vez mais acessível ao investidor comum.

Deste modo, consideramos razoável a proposta dos requerentes de, através de desdobramentos das ações, reduzir progressivamente o valor mínimo de transação a medida que a Companhia for apresentando um histórico de resultados e de entrada em operação dos projetos.

Outrossim, consideramos razoáveis os argumentos de que existem riscos judiciais, especialmente os relacionados à interpretação dada pelas cortes americanas, algumas vezes mais rigorosas do que prega o próprio *Private Securities Litigation Reform Act (PSLRA)* de 1995, acerca da eventual não realização de projeções e estimativas quantitativas divulgadas pelas companhias, tais como o retorno do investimento.

Entretanto, também acreditamos que a mensuração de tais riscos é tão difícil quanto a avaliação de que, no caso da inclusão da informação acerca do retorno do investimento, a Companhia passaria a correr riscos e custos desproporcionais aos benefícios gerados com a abertura de informações ao público.

Preferimos, nesse particular aspecto, avaliar que um investidor qualificado poderia, de posse das informações contidas na Minuta de Prospecto, incluindo os aperfeiçoamentos que sugerimos neste Memorando, realizar suas próprias simulações financeiras acerca da viabilidade do projeto, do retorno sobre o investimento e do preço da ação.

A respeito da solicitação de dispensa e, conseqüentemente, da apresentação e discussão das demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais anteriores a 31/12/2005, concordamos com as alegações dos Requerentes de que, tendo em vista que apenas em dezembro de 2005 a Companhia foi adquirida pelo atual controlador, não possuindo atividade operacional relevante alguma antes daquela data, a inclusão de tais demonstrações financeiras não só é irrelevante como poderia induzir o investidor a erro.

#### 4. CONCLUSÃO

Consideramos, pelas razões acima expostas, que a dispensa do requisito de apresentação do retorno do investimento no estudo de viabilidade econômico-financeira, item 3.7.2.3, do Anexo III, da Instrução CVM 400, pode ser concedida sem prejuízos informacionais para investidores qualificados, público alvo da presente Oferta. Também pensamos que tal dispensa deveria estar condicionada aos aperfeiçoamentos no Prospecto sugeridos na seção 3 acima, a serem incluídas em Ofício de Exigências, bem como à implementação de mecanismos que restrinjam a participação de investidores não qualificados no mercado secundário.

Adicionalmente, tendo em vista os motivos apresentados, avaliamos não haver prejuízo informacional algum em excluir do Prospecto as demonstrações financeiras anteriores à 31/12/2006.

Tendo em vista o acima exposto, solicitamos submeter os mencionados pedidos de dispensa de requisitos da Instrução CVM 400 à apreciação do Colegiado desta Autarquia, tendo o GER-2 como relator.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Felipe Claret da Mota

Gerente de Registro - 2

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-2.

(Original assinado por)

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários