

Senhor Superintendente,

A Tec Toy S.A. ("Requerente" ou Companhia") protocolou, em 18/12/2007, pedido de dispensa de registro de oferta pública das sobras de ações do aumento do capital social da Companhia, por subscrição particular, deliberado pelo Conselho de Administração da Requerente em 14/5/2007.

A propósito, tendo em vista o disposto nos arts. 4º e 6º, §1º, da Instrução CVM nº 400/03 ("Instrução CVM 400"), apresentamos abaixo, para elucidar os fatos, o histórico da situação, alegações dos Requerentes, as nossas considerações e a conclusão:

1. HISTÓRICO DA SITUAÇÃO

1. Em 14 de maio de 2007, o Conselho de Administração da Companhia deliberou a realização de aumento do capital social, por subscrição particular, dentro do limite do capital autorizado. O valor deste aumento de capital foi de R\$ 21.500.000,00.
2. No âmbito dessa operação, foram emitidas 85.266.537.246 (oitenta e cinco bilhões, duzentos e sessenta e seis milhões, quinhentos e trinta e sete mil, duzentos e quarenta e seis) ações nominativas, sem valor nominal. Metade das ações emitidas, ou 42.633.268.623 (quarenta e dois bilhões, seiscentos e trinta e três milhões, duzentos e sessenta e oito mil, seiscentos e vinte e três) ações, corresponderam a ações ordinárias e a metade restante correspondeu a ações preferenciais.
3. O preço de emissão das ações ordinárias foi de 0,242551, por lote de mil, e o das ações preferenciais foi de 0,26175, também pelo lote de mil. Esses preços foram fixados, nos termos do art. 170, §1º, inciso III, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, de modo a refletir a média ponderada das cotações de cada espécie de ação nos 90 (noventa) pregões realizados entre 15.12.2006 e 30.04.2007.
4. Em observância ao art. 171 da Lei nº 6.404/76, foi aberto prazo de 30 (trinta) dias, contados da publicação do aviso pertinente, para que os acionistas se manifestassem sobre o exercício de seus direitos de preferência na subscrição das ações emitidas. Findo esse prazo, os acionistas tiveram ainda prazo adicional de 5 (cinco) dias úteis para manifestar a intenção de subscrever eventuais sobras.
5. Transcorrido esse prazo suplementar de 5 (cinco) dias úteis, permaneceram sem subscrição 1.008.856.388 (um bilhão oito milhões oitocentos e cinquenta e seis mil trezentos e oitenta e oito) ações ordinárias ("Sobras de Ordinárias") e 11.012.075.269 (onze bilhões doze milhões setenta e cinco mil duzentos e sessenta e nove) ações preferenciais ("Sobras de Preferenciais").
6. Para disciplinar essa hipótese, em atenção ao art. 171, §7º, da Lei nº 6.404/76, a ata da Reunião do Conselho de Administração que aprovou a operação determinou também que, "o eventual saldo de ações não inscritas no Prazo Inicial [30 dias] e Prazo Adicional [de 5 dias úteis] serão destinadas à negociação em mercado, sob a modalidade de leilão na Bolsa de Valores, com preço mínimo igual ao preço de emissão de cada espécie de ação". Houve a opção, portanto, pela alternativa fixada na alínea "a" do referido art. 171, §7º, da Lei nº 6.404/76.
7. Visando à realização desse leilão, a administração da Companhia entrou em contato com a Itaú Corretora S.A. – para que esta prestasse auxílio na organização desse procedimento, inclusive perante a Bolsa de Valores de São Paulo. A Bovespa, através de sua Diretoria de Pregão, manifestou à Companhia o entendimento que, dados os volumes das sobras, deveria ser observado o disposto no art. 6º, §1º, da Instrução CVM 400.
8. Segundo esse dispositivo, a distribuição primária de ações, para colocação de sobras, em volume superior a 5% (cinco por cento) da emissão e inferior a 1/3 (um terço) das ações em circulação no mercado (já consideradas para esse fim as novas ações ofertadas), exige registro prévio na CVM, ainda que seja para tanto aplicável a análise simplificada ali referida.
9. No presente caso, considerados os preços mínimos de venda das sobras no leilão, a ordem de grandeza da oferta em apreço é de R\$ 3.105.265,10 (três milhões cento e cinco mil, duzentos e sessenta e cinco reais e dez centavos), o que representa 14,44% do valor total do Aumento de Capital. Esse mesmo valor corresponde ainda a 4,44% do capital total da Companhia, em valor, e a 1,52% do total das ações da Tec Toy. As presentes sobras de ações correspondem, ainda, a 2,38% das ações em circulação.

2. ALEGAÇÕES DA REQUERENTE

Na fundamentação de seu pedido, os Requerentes alegam os seguintes pontos:

- I. No presente caso, a dispensa de registro da oferta correspondente ao leilão das Sobras de Ordinárias e das Sobras de Preferenciais não ofende o interesse público, não prejudica a adequada informação e a proteção ao investidor, devendo ser deferida diante (a) do valor unitário e dos valores totais dos valores mobiliários a serem ofertados no referido leilão (art. 4º, §1º, inciso II, da Instrução CVM 400); e (b) do público destinatário da oferta (art. 4º, §1º, inciso VI, da Instrução CVM 400).
- II. Está hoje assentado que a Administração Pública, ao exercer seus poderes, está vinculada ao princípio da proporcionalidade na consecução do interesse público. Ao aplicar as leis e regulamentos a diferentes situações, a Administração Pública não pode sacrificar a liberdade e os interesses particulares em medida superior àquela que as próprias leis e regulamentos impõem como suficiente para que seja atendido o interesse público. É essa a racionalidade subjacente ao art. 4º da Instrução CVM nº 400/03 e que se amolda com perfeição à situação ora considerada.
- III. As Sobras de Ordinárias, com efeito, representam 0,423% do total de ações ordinárias e as Sobras de Preferenciais representam 4,620% do total dessa última espécie. Ainda a esse respeito, é importante registrar que, em relação ao total de ações em circulação, assim entendidas as quantidades de ações emitidas e que não se acham sob titularidade da acionista controladora – Steluc Participações Ltda. –, as Sobras de Ordinárias representam 0,79% do total de ordinárias em circulação e 0,32% do capital em circulação. As Sobras de Preferenciais, por sua vez, representam 5,80% do total de preferenciais em circulação e 3,47% do capital em circulação, como sintetiza o quadro a seguir.

	Número de ações	% no total da espécie	% do capital em circulação	% no capital total

Sobras de Ord.	1.008.856.388	0,423%	0,32%	0,212%
Sobras de Pref.	11.012.075.269	4,620%	5,80%	3,470%

- IV. Além desses aspectos, cumpre registrar que, em 2006, o faturamento anual da Companhia foi inferior a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais). A Companhia tinha, quando da aprovação do Aumento de Capital, 2.889 (dois mil oitocentos e oitenta e nove) acionistas, aos quais foram ofertadas ações no montante total de R\$21.500.000,00 (vinte e um milhões e quinhentos mil reais), a preços que se mostravam bastante próximos aos preços de mercado então correntes. Para realizar distribuição com essas características, a lei e os regulamentos vigentes não exigiram da Tec Toy o cumprimento de quaisquer dos requisitos da Instrução CVM n.º 400/03.
- V. Assim, não faz sentido, e afrontaria o princípio da proporcionalidade, que: (a) por um lado, não esteja sujeita a registro uma oferta de valores mobiliários de R\$21.500.000,00 (vinte e um milhões e quinhentos mil reais) e que teve por destinatários efetivos cerca de 3.000 (três mil) investidores, atuais acionistas da Companhia; e (b) por outro, esteja sujeita a registro uma oferta acessória e derivada da primeira: (b.1) que dela decorre por força de lei (art. 171, §7º, da Lei n.º 6.404/76); (b) cujo valor provável é de R\$ R\$ 3.105.265,10 (três milhões, cento e cinco mil, duzentos e sessenta e cinco reais e dez centavos); e (c) que tem probabilidade de atingir um número presumivelmente bastante inferior de investidores, dados inclusive os atuais valores de mercado das ações preferenciais de emissão da Tec Toy.
- VI. Adicionalmente, o procedimento de registro de ofertas públicas supõe a realização pela ofertante de um esforço prolongado de colocação dos valores mobiliários junto ao público, inclusive com a realização de anúncios em jornais. No presente caso, toda a oferta se esgotaria em um único evento, o leilão, cuja duração não ultrapassa algumas horas dentro de 1 (um) pregão da Bovespa.
- VII. Além desses argumentos de fato, cumpre aqui consignar uma questão jurídica que a Companhia entende relevante. Entende-se ser duvidoso que a venda, em bolsa, de sobras de ações decorrentes de subscrição particular, nos termos do art. 171, §7º, da Lei n.º 6.404/76, esteja realmente sujeita ao art. 6º, §1º, da Instrução n.º 400/03, ainda que os volumes dessas sobras se enquadrem nos parâmetros previstos neste último dispositivo regulamentar.
- VIII. Desde a vigência da Instrução CVM n.º 35, de 23 de julho de 1984, posteriormente substituída pela ainda Instrução CVM n.º 168/91 (ainda em vigor), as operações que envolvam "sobras decorrentes do não exercício de direito de preferência na subscrição particular por acionistas de companhias abertas, na forma prevista na alínea "a" do parágrafo 7º do art. 171 da Lei n.º 6.404/76" sujeitam-se a procedimentos especiais definidos pelas bolsas de valores, e não às normas pertinentes à oferta pública de valores mobiliários.
- IX. Adicionalmente, prossegue a Requerente, quando da aprovação do Aumento de Capital, o entendimento do Conselho de Administração foi o de que era mais conveniente ao interesse da Companhia a realização de uma subscrição *particular* de ações, inclusive pelos maiores custos envolvidos em uma distribuição pública. Exigir que, em virtude das sobras verificadas nessa subscrição particular, a Companhia se veja na necessidade de (a) atender às normas sobre distribuições públicas, constantes da Instrução CVM 400, e (b) incidir nos custos correspondentes, significaria contrariar a competência exercida pelo Conselho de Administração nos termos da lei e do estatuto social.
- X. No entanto, reconhece a Requerente, o art. 3º, inciso III, da Instrução CVM 400 qualifica como pública qualquer oferta de valores mobiliários em que haja negociação feita a subscritores ou adquirentes indeterminados, o que, de certa maneira, ocorre no leilão de sobras da subscrição particular.
- XI. Contudo, segundo a Requerente, essa norma regulamentar deveria ser interpretada em consonância com o referido art. 171, §7º, da Lei n.º 6.404/76, que admite de modo explícito a realização de venda de sobras em bolsa, a subscritores ou adquirentes indeterminados, sem que isso por si só transforme em pública uma subscrição desde o início definida como particular.
- XII. Ademais, conclui a Requerente, a leitura conjunta do art. 1º da Instrução CVM 400 e do próprio art. 6º, §1º desse mesmo regulamento conduz à conclusão de que as "sobras" referidas nesse último dispositivo restringem-se, em verdade, às sobras de distribuições públicas de valores mobiliários, e não às sobras de subscrições particulares.
- XIII. De todo modo, alega a Requerente, à luz das circunstâncias descritas, justifica-se a dispensa de registro da oferta representada pelo leilão das Sobras de Ordinárias e das Sobras de Preferenciais, nos termos do art. 4º, *caput*, da Instrução CVM n.º 400/03.

2. NOSSAS CONSIDERAÇÕES

Preliminarmente, cabe dizer que entendemos que a utilização do procedimento de análise simplificada, previsto no art. 6º, § 1º, da Instrução CVM 400, para a colocação de sobras em volume superior a 5% da emissão e inferior a 1/3 das ações em circulação no mercado, pressupõe que tal colocação terá características de uma oferta pública.

Desta maneira, nosso entendimento é de que, ao contrário do que alega a Requerente, o aspecto relevante a ser determinado para caracterizar a presente colocação de sobras como sendo ou não uma oferta pública, bem como para se justificar a eventual concessão de dispensa de registro, nos termos do disposto no art. 4º, da Instrução CVM 400, é a análise procedimentos a serem utilizados no leilão a ser realizado em bolsa de valores, tendo em vista o disposto no art. 3º, da Instrução CVM 400.

Nesse sentido, foi encaminhado o OFÍCIO/CVM/SRE/GER-2/Nº 15/2008, em 7/1/2008, solicitando esclarecimentos detalhados acerca dos procedimentos de distribuição a serem utilizados, bem como acerca do papel a ser desempenhado pela instituição intermediária, a Itaú Corretora S.A., na oferta.

A resposta da Requerente, protocolada em 15/1/2008, esclareceu as seguintes questões:

- i. O procedimento que se pretende seja adotado no leilão das sobras de ações ordinárias e preferenciais do aumento de capital aprovado em 14.05.2007 corresponde àquele previsto no art. 8º, §1º, I, "d", da Instrução CVM n.º 168/91 e no item 4.2.1.2 do Manual de Procedimentos Operacionais da Bolsa de Valores de São Paulo.
- ii. A Companhia e Itaú Corretora pretendem realizar a simples colocação de oferta dos títulos através de leilão especial na Bovespa, no Sistema Eletrônico (MegaBolsa), ao preço mínimo de R\$ 0,242551 por lote de mil ações ordinárias e R\$ 0,26175 por lote de mil ações preferenciais. O procedimento obedecerá, também, às demais regras aplicáveis, constantes do Manual de Procedimentos Operacionais da Bovespa.
- iii. Não existirá, por parte da Itaú Corretora, a realização de esforço de colocação dos papéis ou a adoção de outros procedimentos que se diferenciem da intermediação habitual em bolsa. A única peculiaridade do leilão ora considerado consiste na quantidade das sobras de ações preferenciais a serem ofertadas, quantidade essa que se enquadra, sob esse único aspecto, na previsão do art. 6º, §1º, da Instrução CVM n.º 400/03.

- iv. Por sua intervenção em favor da alienante das ações a serem colocadas no âmbito do leilão, a Itaú Corretora S.A. praticará com a Tec Toy S.A. a taxa de corretagem equivalente ao percentual de 0,5% (cinco décimos por cento) do valor da operação, ressalvados os emolumentos devidos à Bovespa. Reitera-se que não será pago pela Tec Toy S.A. à Itaú Corretora S.A. qualquer valor em remuneração à organização do leilão ou a qualquer atividade relacionada à oferta das referidas sobras.
- v. Em uma amostra de ofertas públicas recentes, apuramos que as comissões das Instituições Intermediárias variaram entre 2% (Bovespa Holding) e 4,5% (Brasil Brokers) do valor da oferta, dependendo, fundamentalmente, do tamanho e das demais características da oferta. Tendo em vista tais valores, entendemos que a taxa de corretagem a ser paga pela Tec Toy no presente leilão, de 0,5% sobre o total da operação, reforça a informação de ausência de esforço de vendas.
- vi. A Companhia compromete-se a, antes da realização do leilão em apreço, divulgar no sistema IPE comunicado que contenha, substancialmente, o seguinte teor:

"A Tec Toy S.A. comunica aos acionistas e ao mercado que realizará na Bovespa leilão das sobras de ações ordinárias e preferenciais não subscritas por ocasião do aumento de capital aprovado pelo Conselho de Administração em 14.05.2007. Serão leiloadas 1.008.856.388 ações ordinárias, correspondentes a 0,212% (duzentos e doze milésimos por cento) do capital total e 11.012.075.269 ações preferenciais, correspondentes a 3,470% (três inteiros e quarenta e sete centésimos por cento) do capital total. Parte dessas sobras decorre de exercício parcial de direitos de preferência pela acionista controladora Steluc Participações Ltda.. Os preços mínimos serão de R\$ 0,242551 por lote de mil ações ordinárias e de R\$ 0,26175 por lote de mil ações preferenciais."

Desta maneira, pode-se constatar que o procedimento a ser utilizado para a colocação das sobras do aumento de capital da Companhia será o de um leilão padrão, tal como previsto no art. 8º, §1º, I, "d", da Instrução CVM n.º 168/91, sem esforço de venda adicional algum, nos termos do disposto no art. 3º, da Instrução CVM 400.

Vale ainda ressaltar que, em 24/1/2008, a cotação média das ações ordinárias de emissão da Companhia foi de R\$ 0,20 por lote de mil e a das preferenciais foi de R\$ 0,17 por lote de mil, inferiores, portanto, aos preços mínimos de um eventual leilão de sobras, de R\$ R\$ 0,24 por lote de mil ações ordinárias e de R\$ 0,26 por lote de mil ações preferenciais.

Deste modo, um leilão realizado com tais condições de mercado não atrairia comprador algum e, neste caso, fomos informados que os acionistas controladores da Companhia subscreveriam as sobras, com o objetivo de finalizar o aumento de capital deliberado em 14/5/2007.

Conseqüentemente, considerando-se ainda o reduzido valor previsto para a oferta, de R\$ 3.105.265,10, entendemos ser possível a concessão da solicitada dispensa de registro, tendo em vista o disposto no art. 4º, incisos II, III e VI, da Instrução CVM 400.

4. CONCLUSÃO

Analisando os argumentos apresentados, consideramos que pode-se conceder, no presente caso, a solicitada dispensa de registro de oferta pública para o leilão das sobras de ações ordinárias e preferenciais do aumento de capital da Companhia, aprovado em 14/5/2007.

Isto posto, solicitamos encaminhar o presente Processo à Superintendência Geral, de modo que o Colegiado possa deliberar acerca da requerida dispensa de registro de oferta pública.

Finalmente, nos colocamos à disposição para, se for o caso, relatarmos a matéria para os membros do Colegiado na oportunidade de apreciação do pleito.

Atenciosamente,

(Original assinado por)

Francisco José Bastos Santos

Gerente de Registros – 2

Em exercício

Ao SGE, de acordo com a proposta.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários