



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Memorando nº 15/2019-CVM/SRE/GER-1

Rio de Janeiro, 01 de março de 2019.

Ao Senhor de Registro de Valores Mobiliários (SRE)

Assunto: Pedido de Reconsideração de decisão do Colegiado da CVM - OPA para cancelamento de registro de Tec Toy S.A. - Processo CVM nº 19957.008798/2018-02

Senhor Superintendente,

1. Trata-se de expedientes protocolados na CVM em 20 e 21/02/2019, por Steluc Participações S.A. (“Ofertante” ou “Recorrente”), contando com, respectivamente:

(i) pedido de reconsideração de decisão do Colegiado da CVM de 22/01/2019 (“Decisão”), que deliberou pelo não provimento do recurso contra a decisão da SRE, que, nos termos da Deliberação CVM nº 756/16, indeferiu pleito de adoção de procedimento diferenciado no âmbito do pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações (“OPA” ou “Oferta”) para cancelamento de registro de Tec Toy S.A. (“Companhia” ou “Tec Toy”) (“Pedido de Reconsideração”); e

(ii) pleito de suspensão do prazo de atendimento ao Ofício nº 31/2019/CVM/SRE/GER-1 (“Ofício 31” - documento 0679910), o qual comunicou a Decisão, solicitando a adequação da documentação da Oferta ao procedimento ordinário de OPA para cancelamento de registro e reiterou a necessidade de atendimento às exigências constantes do Ofício nº 339/2018/CVM/SRE/GER-1 (“Ofício de Exigências” - documento 0657157).

2. A propósito, o pleito de procedimento diferenciado proposto consistia em condicionar o sucesso da OPA à não discordância de acionistas titulares de mais de 1/3 de todas as ações em circulação emitidas pela Companhia, operando-se, nesse caso: (i) a alteração da base de cálculo (que passaria a ser todas as ações em circulação de emissão da Companhia, e não apenas aquelas que se habilitarem para o leilão da OPA ou concordarem expressamente com o cancelamento de registro); e (ii) a inversão do quórum de sucesso da OPA, ambos estabelecidos no inciso II do art. 16 da Instrução CVM nº 361/02.

3. Não obstante, nos termos da Decisão, a Oferta deve passar a prever que o seu quórum de sucesso observe o rito ordinário previsto no art. 16, inciso II, da Instrução CVM nº 361/02 (“Instrução CVM 361”).

4. Em 22/02/2019, comunicamos, por meio do Ofício nº 47/2019/CVM/SRE/GER-1 (documento 0696620), a suspensão do prazo de atendimento ao Ofício 31 desde aquela data, e que tal prazo voltará a fluir somente após a análise do mérito do Pedido de Reconsideração pelo Colegiado da CVM.

5. Quanto ao mérito do Pedido de Reconsideração, caberá ao Colegiado da CVM a apreciação de alegação de existência de “*erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou dúvida na sua conclusão*”, em sua Decisão, corrigindo-os se for o caso, conforme pressupõe o inciso IX da Deliberação CVM nº 463/03 (“*Deliberação CVM 463*”), o que ocorrerá quando esta área técnica reencaminhar o caso ao referido Colegiado, com manifestação sobre o pleito, uma vez que o recurso em tela não contou com Diretor Relator, tendo sido analisado e relatado pela SRE.

6. Nesse sentido, o Recorrente em questão alega ter identificado 3 erros graves nas premissas utilizadas pelo Colegiado para fundamentar sua Decisão, e que por isso a mesma deveria ser reformada no sentido de permitir a adoção do procedimento diferenciado proposto para a OPA da Companhia.

7. Os supostos erros graves que embasaram a Decisão, conforme descritos detalhadamente na seção “*I. Alegações do Recorrente*”, são, segundo o Recorrente: (i) o procedimento diferenciado proposto seria incompatível com as normas regulatórias em vigor; (ii) a situação da Companhia não seria excepcional para fins de deferimento do procedimento diferenciado; e (iii) o indeferimento de seu pleito foi justificado com base em outras ofertas que aleatoriamente teriam sido decididas por minoritários.

I. Alegações Do Recorrente

8. O Recorrente fundamenta o Pedido de Reconsideração na forma transcrita abaixo, com os grifos originais:

“ STELUC PARTICIPAÇÕES LTDA. (“Ofertante”), por seus advogados já constituídos neste Processo, e SENSO CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. (“Instituição Intermediária”) e, em conjunto com a Ofertante, “Requerentes”), ambas já qualificadas neste Processo, vêm, nos termos da Deliberação CVM n.º 463/2003, apresentar este pedido de reconsideração contra a decisão do i. Colegiado de não provimento do recurso apresentado pelos Requerentes quanto à adoção do procedimento diferenciado de alteração da base de cálculo e inversão do quórum estabelecido no art. 16, inciso II, da Instrução CVM n.º 361/2002, na oferta pública para aquisição das ações emitidas pela Tec Toy S.A., igualmente já qualificada nos autos deste Processo (“Companhia”) (“Oferta”) (“Recurso”), tomada na reunião n.º 03/2019, de 22.01.2019, em razão de três graves erros que fundamentaram a referida decisão.

1. A decisão do i. Colegiado sobre o Recurso acompanhou o entendimento apresentado pela d. SRE no Memorando n.º 06/2019-CVM/SRE/GER-1 (“Memorando”), conforme extrato da ata da reunião do Colegiado n.º 03/2019, e foi comunicada às Requerentes por meio do Ofício n.º 31/2019/CVM/SRE/GER-1, em 04.02.2019.

2. Este pedido de reconsideração é apresentado, nesta data, tempestivamente 15 (quinze) dias após a ciência das Requerentes da decisão recorrida, em 04.02.2019, nos termos dos incisos I e IX, da Deliberação CVM n.º 463/2003, pelas razões a seguir.

3. As Requerentes esclarecem que este pedido de reconsideração é endereçado ao Ilmo. Presidente desta i. CVM pelo fato de não haver diretor que tenha redigido voto vencedor no exame do Recurso, a teor do inciso IX, da Deliberação CVM n.º

I. O PRIMEIRO ERRO DA DECISÃO PROFERIDA POR ESTA I. CVM: O PROCEDIMENTO DIFERENCIADO PEDIDO PELAS REQUERENTES É PLENAMENTE COMPATÍVEL COM A ICVM 361/2002 E COM OS PRECEDENTES DESTA I. CVM

4. Esta i. CVM, ao analisar o Recurso, afirma entender "que aceitar o procedimento diferenciado proposto pela Ofertante é o mesmo que aceitar que seja aplicada regra similar àquela que vigeu por apenas 3 anos à época da Instrução CVM n^o 185/92[1]".

5. Esta i. CVM, assim, parece entender, e assim fundamentar sua decisão, que o procedimento diferenciado pedido pelas Requerentes nesta Oferta (i.e. , a alteração da base de cálculo e a inversão do quórum previsto no art. 16, inciso II, da ICVM 361/2002) não seria compatível com as normas regulatórias atualmente em vigor.

6. Com o devido respeito, o referido fundamento e, por consequência a decisão que nele se baseou está equivocado.

7. Ao contrário do afirmado, o procedimento diferenciado pedido pelas Requerentes conta com autorização expressa constante no art. 34 da ICVM 361/2002 e foi desenvolvido por meio de precedentes sob a égide da própria ICVM 361/2002.

8. O art. 34, da ICVM 361/2002, como se sabe, autoriza expressamente que se façam alterações no procedimento ordinário:

"CVM 361/2002. Art. 34. Situações excepcionais que justifiquem a aquisição de ações sem oferta pública ou com procedimento diferenciado, serão apreciadas pelo Colegiado da CVM, para efeito de dispensa ou aprovação de procedimento e formalidades próprios a serem seguidos, inclusive no que se refere à divulgação de informações ao público, quando for o caso".

9. A partir desta autorização normativa, foram desenvolvidos diversos procedimentos diferenciados nos precedentes desta i. CVM. O procedimento diferenciado pedido pelas Requerentes é apenas mais um deles.

10 Com efeito, APÓS a edição da ICVM 361/2002, o procedimento diferenciado, tal como pedido pelas Requerentes, foi aprovado por esta i. CVM em ao menos 11 ofertas[2].

11. Em outras palavras, o procedimento diferenciado pedido pelas Requerentes é, sem dúvidas, plenamente compatível TANTO com as normas regulatórias em vigor atualmente QUANTO com os precedentes desta i. CVM.

12. Não se trata, de forma alguma, de uma novidade, ou de uma tentativa de retornar a uma regra da década de 1990, ao contrário do que parece entender esta i. CVM.

13. Tendo sido alegada incompatibilidade do pedido das Requerentes com as normas atuais e precedentes desta CVM um dos fundamentos da decisão tomada, e, tendo-se demonstrado o evidente erro dessa fundamentação, é de rigor que a referida decisão seja reconsiderada, conforme ora se requer, sob pena de se consolidar grave injustiça às Requerentes, grave prejuízo à Companhia e seus acionistas, e grave inconsistência entre a atuação desta i. CVM e a regulação do mercado de capitais, bem como com seus próprios precedentes.

II. O SEGUNDO ERRO DA DECISÃO PROFERIDA POR ESTA I. CVM: A SITUAÇÃO DA COMPANHIA EM 2016 JÁ ERA EXCEPCIONAL E, NA VERDADE, SE AGRAVOU AINDA MAIS DEPOIS DA OPA DE 2016

14. Esta i. CVM, ao analisar o Recurso, entendeu que a situação fática da Companhia não teria se alterado de forma relevante desde a OPA para seu fechamento de capital realizada em 2016 ("OPA de 2016")^[3], o que seria um fundamento para o desprovimento do Recurso.

15. Há, contudo, um triplo erro na análise desta i. CVM a esse respeito.

16. Em primeiro lugar, a alteração, ou não, da situação da Companhia desde 2016 é irrelevante para a análise do Recurso.

17. O que importa para a adoção, ou não, do procedimento diferenciado na Oferta, é a situação atual da Companhia e se a situação atual é, ou não, excepcional, dentro do contexto em que o pedido se insere e as finalidades da regulação aplicável.

18. Esta i. CVM não pode pretender aplicar novamente uma decisão tomada há 3 anos, com base em fatos de 3 anos atrás, sob a justificativa de supostamente não ter havido alterações na situação da Companhia.

19. Em segundo lugar, a situação da Companhia já era excepcional em 2016 e justificaria, igualmente, o deferimento da adoção do procedimento diferenciado naquela época.

20. A mera adoção do procedimento ordinário na OPA de 2016 não tem o condão de fazer com que a situação da Companhia, à época ou agora, deixe de ser excepcional. Na verdade, os próprios resultados da OPA de 2016, com ínfimo comparecimento dos minoritários, comprovaram que a situação da Companhia era, e ainda é, excepcional.

21. Participaram do leilão da OPA de 2016 acionistas titulares de apenas 1,19% do total de ações da Companhia, representativos de menos de 10% do free float. Da mesma forma, seria necessária a concordância adicional de ações representativas de apenas 0,29% do capital social para que o cancelamento de registro da Companhia pudesse ocorrer.

22. Uma companhia em que acionistas titulares de 0.29% do capital social tenham o poder de tomar decisão de extrema relevância sobre o fechamento de capital está, inegavelmente, em uma situação excepcional.

23. O real significado do resultado da OPA de 2016, contudo, não foi compreendido por esta i. CVM, nem refletido em sua decisão sobre o Recurso apresentado pelas Requerentes.

24. Em terceiro lugar, caso esta i. CVM considere que a alteração da situação da Companhia possa ser um fundamento para o deferimento do procedimento diferenciado na Oferta, fato é que a situação da Companhia se alterou e se agravou desde 2016.

25. A Companhia tem, desta vez, ainda menos perspectivas de acesso aos benefícios do mercado de capitais e riscos ainda mais graves de manter sua condição de companhia aberta. Possivelmente não haverá alternativa plausível para a manutenção de suas atividades, caso se mantenha como companhia aberta, devido aos altos custos que lhe são impostos relativamente ao seu próprio faturamento e volume de negócios.

26. A incerteza sobre o comparecimento dos minoritários no processo de fechamento de capital, por outro lado, diminuiu desde 2016.

27. Os resultados da OPA de 2016 anularam qualquer eventual incerteza quanto ao comparecimento dos acionistas minoritários no processo de fechamento de capital da Companhia.

28. São, assim, prova inegável de que o comparecimento de minoritários possivelmente será mínimo nesta Oferta, justificando a adoção do procedimento diferenciado pedido pelas Requerentes.

29. Portanto, uma vez mais, se a decisão tomada por esta i. CVM se fundamentou no fato de que há quase 3 anos decisão semelhante foi tomada em pedido semelhante das Requerentes, referida decisão, com todo respeito, e com base nas circunstâncias indicadas acima, deve ser reconsiderada.

III. O TERCEIRO ERRO DECISÃO PROFERIDA POR ESTA I. CVM: OUTRAS OFERTAS ALEATORIAMENTE DECIDIDAS POR MINORITÁRIOS NÃO JUSTIFICAM O INDEFERIMENTO DA ADOÇÃO DO PROCEDIMENTO DIFERENCIADO NESTA OFERTA

30. Esta i. CVM afirma, ainda, que a existência de outras ofertas em que minoritários pouco representativos do free float comparecem ao processo e, ainda assim, o fechamento de capital foi aprovado justificaria o desprovemento do Recurso[4].

31. Este fundamento, com o devido respeito, é inteiramente despido de qualquer significado para a análise do Recurso.

32. E indiferente, para a análise do Recurso, o fato de que, em outras ofertas, minoritários pouco representativos decidiram em favor do fechamento de capital ou cancelamento de registro.

33. A única informação útil trazida pelo resultado das referidas ofertas é de que, nelas, a decisão sobre o fechamento de capital foi tomada por acionistas pouco representativos da coletividade dos minoritários de forma aleatória. Se fossem outros os poucos minoritários presentes, talvez o resultado do processo também se alterasse. Está aí a aleatoriedade da decisão e, portanto, o risco para todo o sistema regulatório de se tratar de forma igual situações completamente distintas.

34. A adequação, ou não, do procedimento (ordinário ou diferenciado) aplicado em uma oferta naturalmente não se mede pela decisão tomada em favor do fechamento, ou não, do capital da companhia, ao contrário do que parece supor esta i. CVM.

35. O que a norma pretende assegurar é que, em qualquer procedimento de fechamento de capital, a decisão seja tomada por acionistas efetivamente representativos. Seja por via do procedimento ordinário, seja por via do procedimento diferenciado, quando situações excepcionais autorizarem sua aplicação.

36. Caso a representatividade dos minoritários seja incerta, legitima-se a aplicação do procedimento diferenciado.

37. A recusa na aplicação do procedimento diferenciado em situações excepcionais gerará simplesmente resultados aleatórios, a depender de que grupo randomicamente decidir por participar do leilão. Em alguns casos, como os citados no Memorando que fundamentou a decisão, o fechamento de capital foi viabilizado, em outros, não citados pelo mesmo relatório, o fechamento de capital não ocorreu.

38. E isso não porque a norma foi corretamente aplicada e gerou os resultados esperados pela regulação, mas por mero acaso. Ora, não se decide, nem se aplica as normas regulatórias com base no mero acaso.

39. Decidir pelo indeferimento do pedido formulado pelas Requerentes com base no fundamento de que em alguns (não todos) casos semelhantes chegou-se ao

fechamento de capital mesmo que sem uma decisão representativa dos acionistas, é o mesmo que pedir que as Requerentes, a Companhia e seus acionistas contem com a sorte para finalizar processo de tamanha relevância para o interesse social. E, portanto, consiste em mais um grave erro da decisão tomada, que justifica e impõe sua reconsideração, nos termos ora pedidos pelas Requerentes.

IV. PEDIDOS

40. Pelas razões acima, e especificamente pela identificação de graves erros que serviram de fundamentação pela decisão tomada por esta i. CVM, pede-se, respeitosamente, perante esta i. CVM:

(i) A submissão deste pedido de reconsideração ao i. Colegiado da CVM para deliberação, nos termos do inciso IX da Deliberação CVM n.º 463/2003; e

(ii) A reconsideração, pelo i. Colegiado da CVM, da decisão de não provimento do Recurso apresentado pelas Recorrentes, tomada pelo i. Colegiado na reunião n.º 03/2019, de 22.01.2019, de forma a deferir o pedido de adoção do procedimento diferenciado de alteração da base de cálculo e inversão do quórum estabelecido no art. 16, inciso II, da Instrução CVM n.º 361/2002, na Oferta, nos termos do inciso IX da Deliberação CVM n.º 463/2003.

(...)"

II. Nossas Considerações

9. Preliminarmente, ao analisarmos as alegações apresentadas pelo Recorrente no Pedido de Reconsideração, cabe esclarecer que o pleito em tela foi recepcionado nos termos do item IX da Deliberação CVM 463, conforme transcrito abaixo:

*"IX - A requerimento de membro do Colegiado, do Superintendente que houver proferido a decisão recorrida, ou do próprio recorrente, **o Colegiado apreciará a alegação de existência de erro, omissão, obscuridade ou inexatidões materiais na decisão, contradição entre a decisão e os seus fundamentos, ou dúvida na sua conclusão**, corrigindo-os se for o caso, sendo o requerimento encaminhado ao Diretor que tiver redigido o voto vencedor no exame do recurso, no mesmo prazo previsto no item I, e por ele submetido ao Colegiado para deliberação."*

10. Vale ressaltar que o Recorrente alega a existência de erros graves nas premissas utilizadas pelo Colegiado da CVM para fundamentar sua Decisão (que acompanhou a manifestação da SRE nos termos do Memorando nº 6/2019/CVM/SRE/GER-1), o que ensejaria a necessidade de reapreciação do tema em questão.

11. Como será visto a seguir, a nosso ver, não houve erro na Decisão do Colegiado; o Recorrente insurge novamente contra o mérito daquela Decisão, citando "erros" que na verdade são discordâncias em relação aos seus argumentos.

12. O primeiro suposto erro apontado pelo Recorrente seria o fato de a CVM ter alegado que o procedimento diferenciado proposto seria incompatível com as normas regulatórias em vigor, tendo em vista que no Memorando nº 6/2019/CVM/SRE/GER-1 ("Memorando 6") afirmamos que "*aceitar o procedimento diferenciado proposto pela Ofertante é o mesmo que aceitar que seja aplicada regra similar àquela que vigeu por apenas 3 anos à época da Instrução CVM n.º 185/92*".

13. A esse respeito, cabe esclarecer que a comparação realizada entre a regra atual, prevista na Instrução CVM 361, no que tange quórum de sucesso da OPA para cancelamento de registro, e os regramentos anteriores, conforme descrito nos parágrafos 71 a 75 do Memorando 6, buscou tão somente exemplificar a evolução regulatória atinente ao

fechamento de capital de companhias abertas, constatando que a CVM escolheu, após experiências passadas, adotar uma regra neutra do ponto de vista daqueles que não se manifestam com relação ao cancelamento de registro, de modo que suas ações não são contabilizadas para fins de apuração do referido quórum de sucesso.

14. Em meio a essa comparação, tão somente constatamos que o procedimento diferenciado que se pleiteia, caso aprovado, teria como resultado a aplicação de regra similar àquela que vigeu no início dos anos 90, onde aqueles que não se manifestavam sobre o cancelamento de registro de companhias abertas eram considerados como concordantes com o fechamento de capital.

15. Em nenhum momento alegou-se incompatibilidade do procedimento proposto pelo Recorrente em relação ao regramento vigente, que, de fato, é compatível, uma vez que a redação do art. 34 da Instrução CVM 361 abre espaço para a apreciação pela CVM de qualquer procedimento diferenciado proposto.

16. O que ocorreu no presente caso é que, após análise desta área técnica sobre o referido procedimento diferenciado, realizada com base em precedentes recentes desta Autarquia, manifestamo-nos contrariamente ao pleito em questão por entendermos que não seria adequado a adoção de tal procedimento no caso concreto em vista de suas características e comparando-o com os citados precedentes, mas não por conta de uma suposta incompatibilidade do procedimento proposto com a regulação vigente, como alega o Recorrente

17. Dessa forma, entendemos que o primeiro suposto erro da Decisão apontado pelo Recorrente no Pedido de Reconsideração não deve ser assim considerado pelo Colegiado da CVM.

18. O segundo erro alegado pelo Recorrente seria que a Decisão se baseou na opinião desta área técnica de que a situação fática da Companhia não se alterou de forma relevante desde a OPA de 2016 para o momento atual e que, portanto, os argumentos que naquela ocasião não foram considerados pelo Colegiado da CVM como suficientes para aprovação do pleito em tela não mereceriam igualmente prosperar no presente caso.

19. Na opinião do Recorrente, a análise da CVM sobre o procedimento proposto deveria ter sido realizada no presente caso de forma independente da análise que foi feita no âmbito da OPA de 2016, a despeito de se tratar da mesma companhia e do mesmo procedimento já analisado pelo Colegiado da CVM recentemente.

20. Ademais, argumenta ainda o Recorrente que a situação fática da Companhia se alterou de forma relevante de 2016 para cá, de modo que o pressuposto adotado por esta área técnica em sentido contrário estaria equivocado.

21. Sobre esse tema, cabe mencionar primeiramente que o Colegiado da CVM é a instância maior de decisão desta Autarquia e que, portanto, cabe às áreas técnicas da CVM adotar os precedentes do Colegiado como jurisprudência diante de casos similares, trazendo segurança jurídica às operações, ressalvadas as exceções que sejam justificáveis.

22. Dito isso, diante do fato de que a situação fática da Companhia não se alterou, no que tange aos aspectos que foram considerados na decisão de 2016, conforme se verifica da tabela abaixo, em se tratando da mesma companhia e do mesmo procedimento diferenciado, **não houve, em nosso entendimento, erro em opinar pela ratificação da decisão tomada no âmbito da OPA de Tectoy pelo Colegiado em 2016.**

Características	OPA de 2016	OPA Atual
Nº de ações em circulação	740.315 (301.251 ON e 439.064 PN)	1.254.197 (461.484 ON e 792.713 PN) *houve aumentos de capital

% de ações em circulação	14%	4,17% *houve diluição nos aumentos de capital
Nº de acionistas minoritários	3.721	2.584
% do free float detido pelos 1% maiores acionistas	29,45% (37 acionistas)	48,77% (26 acionistas)
Preço da OPA	R\$ 2,42 (ON) e R\$ 1,61 (PN) *praticados no leilão	R\$ 2,19 (ON) e R\$ 1,97 (PN) *previsto em minuta de edital
Valor máximo da OPA (caso todas as ações fossem adquiridas)	R\$ 1.435.920,46	R\$ 2.572.294,57
Volume negociado nos 12 meses anteriores ao anúncio da OPA (ON+PN) [5]	R\$ 1.098.963,41	R\$ 3.038.191,82
Qtd de negócios realizados nos 12 meses anteriores ao anúncio da OPA (ON+PN) ⁵	3.020	4.321
Patrimônio Líquido nas DF's anteriores ao anúncio da OPA	- R\$ 16.423.000 (em 31/12/2015)	- R\$ 15.354.000 (em 30/06/2018) ²³ .

23. Finalmente, o último suposto erro grave da Decisão apontado pelo Recorrente seria o fato de, em sua opinião, o indeferimento de seu pleito ter sido justificado com base em outros casos semelhantes nos quais chegou-se ao cancelamento de registro mesmo sem uma participação maciça de acionistas titulares de ações em circulação.

24. Sobre esse tema, cabe primeiramente lembrar a passagem do Memorando 6 a qual o Recorrente se refere:

“60. Assim, passaremos a analisar a alegação de que, na OPA realizada em 2016, quando foi negado o procedimento diferenciado à época solicitado, o número de acionistas participantes não teria representado adequadamente o universo de acionistas detentores de ações em circulação.

61. Nesse sentido, cabe mencionar, por exemplo: (i) a OPA para cancelamento de registro de AES Elpa S.A. (Processo 19957.002006/2018-88), realizada em 2018, que contou com a manifestação de apenas 1 acionista, detentor de 1 ação, quando havia um total de 543.315 ações objeto naquela oferta; e (ii) a OPA unificada, por alienação de controle e para cancelamento de registro, de Afluente Geração de Energia Elétrica S.A. (Processo 19957.003615/2017-73), realizada em 2017, a qual teve participação de acionistas titulares de 22.562 ações, ou 8,77% do total de ações em circulação.

62. Em ambos os casos, as ofertas tiveram participação de ações em circulação em percentual ainda inferior àquele verificado na OPA de Tec Toy, o que não impediu o atingimento do quórum necessário para o cancelamento do registro das referidas companhias. Destaque-se também a OPA unificada, para cancelamento de registro e por aumento de participação, de Jereissati Telecom S.A. (Processo 19957.009406/2016-52), realizada em 2017, que obteve quórum suficiente para cancelamento de registro mesmo contando com a participação de titulares de menos de um terço de suas ações em circulação.

63. Nesse sentido, o resultado do leilão da OPA de Tec Toy realizada em 2016 não nos sugere a ocorrência de situação excepcional em relação a outras ofertas recentemente realizadas que justifique a adoção do procedimento diferenciado ora requerido.”

25. Como se vê, o Recorrente alega haver erro na conclusão desta área técnica a respeito de uma das alegações apresentadas no Recurso, qual seja, que “o número de acionistas participantes [da OPA de 2016] não teria representado adequadamente o universo de

acionistas detentores de ações em circulação". E a conclusão desta área técnica foi que "o resultado do leilão da OPA de Tec Toy realizada em 2016 não nos sugere a ocorrência de situação excepcional em relação a outras ofertas recentemente realizadas que justifique a adoção do procedimento diferenciado ora requerido".

26. Do acima exposto, percebe-se que esta área técnica tão somente mencionou em sua manifestação que o resultado da OPA de Tec Toy realizada em 2016 não sugere a ocorrência de situação excepcional em relação a outras ofertas recentemente realizadas que justifique a adoção do procedimento diferenciado ora requerido.

27. Nesse sentido, cabe lembrar que o procedimento diferenciado proposto foi negado com base, fundamentalmente, nos precedentes mais recentes desta Autarquia (OPA de Ampla, OPA de GTD e a própria OPA de Tec Toy de 2016), como se observa do seguinte trecho do Memorando 6 (com grifos originais):

*"69. De todo o exposto, com base nos precedentes mais recentes do Colegiado da CVM, **reiteramos nossa manifestação contrária ao pleito de procedimento diferenciado formulado pela Ofertante, que consiste: (i) na alteração da base de cálculo (que passaria a ser todas as ações em circulação de emissão da Companhia, e não apenas aquelas que se habilitarem para o leilão da OPA ou concordarem expressamente com o cancelamento de registro); e (ii) na inversão do quórum de sucesso da OPA, ambos estabelecidos no inciso II do art. 16 da Instrução CVM 361.**"*

28. Portanto, entendemos que a manifestação desta área técnica, que embasou a Decisão, não se fundamentou no fato de terem havido OPA em que o cancelamento de registro foi decidido por acionistas pouco representativos do *free float*, mas sim nas experiências ocorridas nos precedentes recentes em que procedimento diferenciado similar ao ora requerido foi apreciado pelo Colegiado da CVM, conforme pontuamos acima, **de modo que o terceiro erro alegado pelo Recorrente, em nosso entendimento, não existiu.**

29. De todo o exposto, não vislumbramos erros nas premissas adotadas por esta área técnica para fundamentar sua manifestação contrária ao pleito de procedimento diferenciado proposto para a OPA para cancelamento de registro de Tey Toy S.A., a qual foi seguida, por unanimidade, pelo Colegiado da CVM.

III. Conclusão

30. Por todo o acima exposto, propomos o encaminhamento do presente Memorando, que trata do Pedido de Reconsideração da decisão do Colegiado da CVM datada de 22/01/2019, à SGE, solicitando que o mesmo seja submetido ao Colegiado para deliberação, tendo esta SRE/GER-1 como relatora, nos termos do inciso IX da Deliberação CVM 463, sugerindo a manutenção da Decisão, pois, em nosso entendimento, não é possível constatar erros, conforme alegado pelo Recorrente, na fundamentação da decisão tomada pelo Colegiado da CVM.

[1] Cf. p. 43, do Memorando.

[2] Trata-se das OPAs para cancelamento de registro do Banco de Pernambuco S.A. — Bandepe (processo CVM RJ 2002/7608); Elevadores Atlas Schindler S.A. (processo CVM RJ 2003/2928); Itaparica S.A. Empreendimentos Turísticos (processo CVM RJ 2003/12826); CMA

Participações S.A. (processo CVM RJ 2004/5125); Nova Aliança S.A. (processo CVM RJ 2005-568); Parmalat Brasil S.A. Indústria de Alimentos (processo CVM RJ 2009/3863); Cia. Maranhense de Refrigerantes (processo CVM RJ 2009/10288); Bannrisul S.A. Administradora de Consórcios (processo CVM RJ 2010/4324); Cia. Bandeirantes de Armazéns Gerais (processo CVM RJ 2010/14455); Ampla Investimentos e Serviços S.A. (processo CVM 2011/12826); e IASA — Indústria de Azulejos da Bahia S.A. (processo CVM RJ 2017/2642).

[3] Cf. pp. 40-41, do Memorando; e p. 3, da ata da reunião do Colegiado n.º 03/2019,

[4] Foram citadas as ofertas da AES Elpa S.A. (processo CVM n.º 19957.002006/2018-8) e da Afluente Geração de Energia Elétrica S.A. (processo CVM n.º 19957.003615/2017-73) (p. 40, do Memorando).

[5] Fonte: Resumo Mensal de Negócios da B3.

Atenciosamente,

GUSTAVO LUCHESE UNFER

Analista GER-1

RAUL DE CAMPOS CORDEIRO

Gerente de Registros - 1

Ao SGE, de acordo com a manifestação da GER-1.

DOV RAWET

Superintendente de Registro de Valores Mobiliários

Ciente.

À EXE, para providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Luchese Unfer, Analista**, em 01/03/2019, às 17:49, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Raul de Campos Cordeiro, Gerente**, em 01/03/2019, às 18:12, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Dov Rawet, Superintendente de Registro**, em 01/03/2019, às 18:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos**,
Superintendente Geral, em 01/03/2019, às 19:39, com fundamento no art. 6º, § 1º, do
Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site
https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador
0705219 e o código CRC **CB4308B8**.

*This document's authenticity can be verified by accessing
https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0705219** and the
"Código CRC" **CB4308B8**.*

Referência: Processo nº 19957.008798/2018-02

Documento SEI nº 0705219