



Grant Thornton

An instinct for growthTM

Tec Toy S.A.
Laudos de Avaliação
Relatório No. AUD0258/2016



Grant Thornton

An instinct for growth™

1 de abril de 2016

À: Tec Toy S.A.
At.: Acionista controlador Steluc Participações Ltda.

Ref.: Relatório nº AUD0258/2016

Prezados senhores,

Pela presente, encaminhamos aos cuidados de V.Sas. nosso relatório referente elaboração de laudos de avaliação da Tec Toy S.A. (CNPJ 22.770.366/0001-82, Código CVM 01413-3, denominada “Companhia”) nos termos observados na Instrução CVM n.º 361/2002 (com alterações introduzidas pela Instrução CVM no. 436/2006, 480/2009, 487/2010 e 492/2011), visando ao cancelamento do registro de companhia aberta de que trata o parágrafo 6º. do artigo 21 da Lei no. 6.385/76, nos termos do parágrafo 4º. do artigo da Lei no. 6.404/76. Neste sentido, em 4 de março de 2016 a Companhia informou, via divulgação de Fato Relevante, que seus controladores decidiram realizar oferta pública de aquisição de ações, com a finalidade de cancelar o registro de companhia aberta da Companhia perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e com o consequente cancelamento da listagem de suas ações no segmento tradicional da BM&FBOVESPA (“Oferta”). Serão objetos da Oferta até a totalidade das ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia que não sejam de titularidade de seus acionistas controladores, o que equivale, em 4 de março de 2016, a 301.755 ações ordinárias (11,02% do total de ações ordinárias emitidas pela Companhia) e 444.442 ações preferenciais (17,44% do total de ações preferenciais emitidas pela Companhia). A ofertante será a Steluc Participações Ltda., sociedade integrante do bloco de controle da Companhia (“Ofertante”). O citado Fato Relevante é exclusivamente informativo e não se trata da efetiva realização da Oferta, que está sujeita ao deferimento do pedido de registro que será apresentado à CVM e à BM&FBOVESPA no prazo de 30 dias a contar de 4 de março de 2016, em cumprimento ao disposto no artigo 9º, caput, da Instrução CVM n.º 361/2002.

**Grant Thornton Auditores Independentes
Firma-membro da Grant Thornton International**

**Av. Paulista, 37 – 1º. andar
Edifício Parque Cultural Paulista | Bela Vista
São Paulo | SP | Brasil**

**T +55 11 3886-5100
www.grantthornton.com.br**

Nossos trabalhos tiveram por objetivo a elaboração dos seguintes laudos de avaliação:

Laudo de avaliação pela cotação das ações:

Elaborado de acordo com os critérios definidos a seguir:

1. média ponderada dos 12 (doze) meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante;
2. entre a data de publicação do fato relevante e a data do laudo de avaliação (31 de março de 2016) e
3. Média ponderada dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016.

Laudo de avaliação a valor contábil:

Elaborado a valor contábil, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, dos elementos patrimoniais apurados pela Companhia em 31 de dezembro de 2015.

Laudo de avaliação a valor econômico:

Elaborado laudo de avaliação a valor econômico com a indicação, inclusive, do valor por ação, calculado de acordo com a metodologia de fluxo de caixa descontado, considerando premissas de avaliação baseadas em expectativas de mercado definidas junto aos principais gestores da Companhia.

Conforme a metodologia utilizada do fluxo de caixa descontado em que a Companhia é avaliada como uma única unidade geradora de caixa operacional, não compõem o escopo deste trabalho a avaliação individual de ativos ou outros serviços, como:

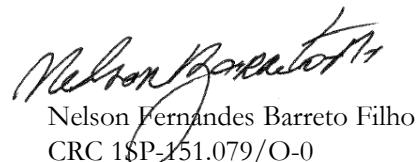
- avaliação do valor de terrenos, prédios, galpões e demais ativos da Companhia;
- avaliação do valor de ativos fixos, mobiliário e equipamentos;
- avaliação dos valores dos itens de estoque;
- auditoria de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria sobre quaisquer informações, sejam contábeis, gerenciais ou outras, recebidas para realização do trabalho.

No caso da existência de assuntos nos quais a Administração da Tec Toy S.A. necessite esclarecimentos ou informações adicionais, favor entrar em contato com os sócios encarregados pelos trabalhos.

Atenciosamente,



Octavio Zampirolli Neto
CRC 1SP-289.095/O-3



Nelson Fernandes Barreto Filho
CRC 1\$P-151.079/O-0

Grant Thornton Auditores Independentes
CRC 2SP-025.583/O-1

Índice

Seção	Página
1. Sumário executivo	5
2. Informações sobre o avaliador	13
3. Informações sobre a Companhia e mercado	20
4. Avaliação da Companhia	42
5. Conclusão	66
6. Escopo e limitações	68
7. Glossário	70

Seção 1 Sumário executivo

01. Sumário executivo

02. Informações sobre o avaliador

03. Informações sobre a Companhia e mercado

04. Avaliação da Companhia

05. Conclusão

06. Escopo e limitações

07. Glossário

Metodologias de avaliação e resumo dos resultados

Contexto e metodologia de avaliação

Em atendimento à Instrução CVM no. 361/2002 em sua versão consolidada (com alterações introduzidas pela Instrução CVM no. 436/2006, 480/2009, 487/2010 e 492/2011), a Grant Thornton Auditores Independentes (“Grant Thornton”) realizou avaliação das ações de emissão da Companhia de acordo com as seguintes metodologias:

- Laudo de avaliação a valor contábil: valor do patrimônio líquido por ação em 31 de dezembro de 2015;
- Laudo de avaliação a valor econômico: valor econômico das ações com base no método de fluxo de caixa descontado;
- Laudo de avaliação pela cotação das ações: preço médio ponderado dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante e entre a data de publicação do fato relevante e a data do laudo de avaliação;
- Laudo de avaliação a outro critério (cotação dos últimos 90 pregões): a inclusão da metodologia “média ponderada dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016” foi realizada por ter sido o critério utilizado para a determinação do preço das ações emitidas nos últimos aumentos de capital realizados pela Companhia (sendo excluídos, ainda, os pregões realizados nos dias 19 de fevereiro de 2016 e 22 de fevereiro de 2016 em razão do volume atípico de negociação observado nessas datas, , conforme justificado adiante neste laudo de avaliação). Trata-se, portanto, de “outro critério” de avaliação escolhido pelo avaliador, nos termos do inciso XII(d) do Anexo III da Instrução CVM n.º 361/2002, o qual é geralmente aceito no caso da companhia avaliada, dado o histórico de sua utilização, sem qualquer oposição, e pode, por consequência, ser utilizado para indicar o valor das ações emitidas pela Companhia. A Grant Thornton Auditores Independentes esclarece, ainda, que as três metodologias requeridas pela Instrução CVM n.º 361/2002 foram apresentadas anteriormente, mas,

diante da regulação aplicável, não esgotam as metodologias de avaliação das ações da Companhia, sendo possível a utilização de outros critérios pela empresa avaliadora, tal como se fez neste laudo de avaliação.

Valor atribuído às ações da Companhia pelos diversos tipos de metodologias:

Metodologias (valores denominados em Reais)	Valor em R\$ por ação ordinária	Valor em R\$ por ação preferencial
Valor do patrimônio líquido por ação em 31 de dezembro de 2015	(3,1061)	(3,1061)
Valor econômico das ações com base no método de fluxo de caixa descontado	(8,9764)	(8,9764)
Valor de cotação das ações:		
· preço médio ponderado dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante	2,7052	1,8859
· preço médio ponderado entre a data de publicação do fato relevante e a data do laudo de avaliação (31 de março de 2016)	2,2131	1,8880
· média ponderada dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016	2,1786	1,4515

Metodologias de avaliação e resumo dos resultados (continuação)

Sumário da conclusão sobre o critério de avaliação a ser adotado como parâmetro

Em virtude destas constatações e ressaltando que: (a) a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) em 31 de dezembro de 2015; (b) que a metodologia de fluxo de caixa descontado, que representa o desempenho futuro da Companhia, também apresenta valor negativo e (c) que embora a liquidez das ações seja restrita, mas tendo em vista que este preço representa a adequada precificação dos acionistas e investidores, a Grant Thornton Auditores Independentes considera que o preço médio ponderado dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016, por ter sido o critério utilizado para a determinação do preço das ações emitidas nos últimos aumentos de capital realizados pela Companhia (excluídos os pregões realizados nos dias 19 de fevereiro de 2016 e 22 de fevereiro de 2016 em razão do volume atípico de negociação observado nessas datas) é o parâmetro a ser adotado, conforme segue:

- Ação ordinária: R\$2,1786
- Ação preferencial: R\$1,4515

A opinião do avaliador (Grant Thornton Auditores Independentes) quando ao valor das ações para objeto da oferta não deve ser entendida como recomendação do preço da mesma, o qual deve ser determinado pelo ofertante.

Continuidade operacional

Considerando que a metodologia de fluxo de caixa descontado apresenta valor negativo, há risco de continuidade operacional da Companhia (conforme informado no parecer de auditoria do auditor independente datado de 8 de março de 2016, detalhado a seguir):

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo no montante de R\$ 16.423 mil e capital circulante líquido negativo no montante de R\$ 13.277 mil (Controladora) e R\$ 13.183 mil (Consolidado). Uma parcela substantiva de suas obrigações é devida à parte relacionada, Eagle Brazil Investment LP no montante de R\$ 28.034 mil, com a qual possui um contrato de mútuo para fins de capital de giro e manutenção de suas operações. Assim, estas demonstrações contábeis individuais e consolidadas foram preparadas no pressuposto de continuidade normal dos negócios considerando a geração de caixa operacional ou a manutenção do suporte financeiro da parte relacionada credora da Companhia e não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos e passivos, que seriam requeridos no caso de descontinuidade de suas operações.”

Entretanto, nem a Administração da Companhia, nem a Grant Thornton Auditores Independentes (nem o respectivo auditor independente responsável pela auditoria das demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 da Companhia) consideraram que a Companhia deveria preparar demonstrações contábeis com base em balanço de liquidação, uma vez que é possível pressupor sua continuidade operacional, dado que parcela substancial das obrigações da Companhia refere-se à mútuo de sua controladora, para fins de capital de giro e manutenção de suas operações. Igualmente, não há, até o momento, qualquer evidência de que tal suporte financeiro será retirado pela controladora. Assim, apesar de existir risco de continuidade operacional, a estrutura de apresentação de balanço de liquidação não foi considerada.

Metodologia de fluxo de caixa descontado

Informações gerais

- Data-base: Foi considerada a data de fechamento em 31 de dezembro de 2015 como data base para fins de avaliação econômico-financeira;
- Objetivo: Cálculo do valor justo da Companhia através de seu Fluxo de Caixa Descontado, para fins gerenciais;
- Moeda de avaliação: As projeções foram elaboradas em moeda corrente e considera o Real (BRL) como moeda padrão.

Fontes de Informação

- Informações contábeis e gerenciais cedidos pela Companhia de forma eletrônica;
- Banco Central do Brasil – www.bcb.gov.br;
- Base de dados do professor Aswath Damodaran – www.damodaran.com.br (Stern School of Business at New York University);
- Base de dados do FMI;
- Emerging Markets Information System (EMIS);
- Case de dados da consultoria Económica.

Atividades desenvolvidas

- Entendimento das operações e modelo de negócio;
- Análise dos dados históricos de 31 de dezembro de 2013 a 31 de dezembro de 2015;
- Análise das premissas preparadas pela administração da Companhia;
- Desenvolvimento do modelo econômico-financeiro;
- Reunião de entendimento;
- Pesquisa de empresas do segmento eletroeletrônico com base em informações públicas disponíveis e relatórios cedidos pela Administração;
- Desenvolvimento de relatório final.

Metodologia de fluxo de caixa descontado (valor presente líquido)

Resultado

Considerando o objetivo, as premissas definidas pela alta Administração da Companhia e adotando-se a metodologia de avaliação econômico-financeira com base no método de Fluxo de Caixa Descontado, o valor econômico-financeiro de 100% das ações da Tec Toy S.A., na data base de 31 de dezembro de 2015 é de negativos R\$ 47.461 mil.

Sumário dos Resultados	(em R\$ 000*)
Valor da empresa	(17.523)
Valor das operações	(19.381)
Ativos (Passivos) não operacionais	1.858
Dívida líquida / Caixa excedente (*)	(29.938)
Valor do acionista	(47.461)

(*) Caixa e equivalentes de caixa e Empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2015.

Ativos residuais referem-se a ativos e passivos não operacionais que não são utilizados na projeção do capital de giro da Companhia, não afetando seu caixa.

Nesta avaliação, também não foram considerados riscos e contingências de nenhuma natureza que não estejam registradas no balanço da Companhia até a data base.

Metodologia de fluxo de caixa descontado (valor presente líquido) - continuação

A metodologia do fluxo de caixa descontado (DCF) define o valor da Companhia como sendo equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido esperado pelo mercado. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais fixos e a variação de capital de giro.

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a Companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, Companhia e estrutura de capital.

Fluxo de caixa livre para a Empresa (FCLE)

Para determinarmos o fluxo de caixa que evidenciará a rentabilidade esperada da Companhia utilizamos a seguinte equação:

(=) Lucro líquido operacional antes dos impostos (**EBIT**)

(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CS)

(=) Lucro líquido operacional depois dos impostos (**NOPAT**)

(+) Itens não-caixa (depreciação e amortização)

(=) Fluxo de caixa bruto

(-) Investimentos de capital (**CAPEX**)

(+/-) Variação do capital de giro

(=) Fluxo de caixa livre

Perpetuidade

Após o término do período de projeção é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da Companhia (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Este modelo assume que, após o fim do período projetivo, o lucro líquido terá um crescimento perpétuo constante. Este modelo calcula o valor da perpetuidade no último ano do período projetivo através do modelo de progressão linear, transportando em seguida para o primeiro ano de projeção.

$$\text{Valor da perpetuidade} \quad (=) \quad \frac{\text{FC h+1}}{\text{K} - \text{g}}$$

Onde:

- Valor da perpetuidade = valor presente do valor residual;
- FCh + 1 = fluxo de caixa livre após o horizonte de projeção;
- K = taxa de desconto ou Custo Médio Ponderado de Capital (WACC);
- g = taxa de crescimento dos fluxos de caixa na perpetuidade.

Metodologia de fluxo de caixa descontado (valor presente líquido) - continuação

Taxa de desconto

A taxa de desconto utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando que a Companhia será financiada parte por capital próprio (que irá exigir uma rentabilidade maior que a obtida numa aplicação de risco padrão) e parte por capital de terceiros.

Esta taxa é calculada pela metodologia WACC - Weighted Average Cost of Capital, modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

$$\text{WACC} = (\text{Ke} * \text{We}) + \text{Kd} * (1-\text{t}) * \text{Wd};$$

Sendo:

- Ke = Custo do capital próprio;
- Kd = Custo do capital de terceiros;
- We = Percentual do capital próprio na estrutura de capital;
- Wd = Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital;
- t = Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da Companhia.

Valor do acionista

O desconto proporcional ao período de projeção dos fluxos de caixa da Companhia resulta no valor total da operação, não considerando efeitos extraordinários.

O valor das operações, somado ao total de ativos e passivos não operacionais, a valor residual, e a dedução da dívida líquida da Companhia na data base da avaliação, resulta no total do valor do acionista, valor este que expressa o montante recuperável que é esperado pelo total de cotas da Companhia, considerando a data base utilizada e premissas adotadas.

Comparação entre metodologias, origem das informações, consequências e restrições

Valor patrimonial da ação	Valor por ação com base no valor contábil do patrimônio líquido da Companhia em 31 de dezembro de 2015.	<ul style="list-style-type: none"> - Não considera potencial da Companhia nos anos seguintes (restrito ao desempenho histórico) - Sensibilidade à mudança nas normas contábeis - O valor do patrimônio líquido não possui relação com a geração de caixa da Companhia - Ausência de sofisticação na metodologia de cálculo
Fluxo de caixa descontado	Análise fundamentalista baseada em conjunto de premissas, com projeções de longo prazo, tendo no fluxo de caixa projetado e na taxa de desconto a base de sustentação	<ul style="list-style-type: none"> - Contempla perspectivas da Administração quanto ao desempenho futuro da Companhia e fontes de recursos - Considera também o desempenho esperado da Companhia (assim, as projeções podem ser afetadas tanto por fatores subjetivos como por alterações nas estratégias da Companhia)
Valor de mercado histórico das ações	Valor histórico das ações (mercado de bolsa de valores) em determinado período	<ul style="list-style-type: none"> - Reflete valor atribuído por compradores e vendedores das ações da Companhia - Cotações podem ser afetadas por fatos não relacionados ao desempenho da Companhia (como a transferência de recursos para o segmento de renda fixa)

Seção 2 Informações sobre o avaliador

01. Sumário executivo

02. Informações sobre o avaliador

03. Informações sobre a Companhia e mercado

04. Avaliação da Companhia

05. Conclusão

06. Escopo e limitações

07. Glossário

Empresa e representantes responsáveis pelo laudo

Empresa responsável pelo laudo

Grant Thornton Auditores Independentes
CNPJ: 10.830.108/0001-65
CRC 2SP-025.583/O-1
Avenida Paulista, 37 – 1º. andar – Bela Vista
São Paulo – SP
CEP 01311-000

Objetivo do laudo

Laudo de avaliação da Tec Toy S.A. (CNPJ 22.770.366/0001-82, Código CVM 01413-3) nos termos observados na Instrução CVM n.º 361/2002 (com alterações introduzidas pela Instrução CVM no. 436/2006, 480/2009, 487/2010 e 492/2011), visando ao cancelamento do registro de companhia aberta de que trata o parágrafo 6º. do artigo 21 da Lei no. 6.385/76, nos termos do parágrafo 4º. do artigo da Lei no. 6.404/76.

Representantes da Empresa responsáveis pelo laudo

Nelson Fernandes Barreto Filho
CRC 1SP-151.079/O-0

Octavio Zampirollo Neto
CRC 1SP-289.095/O-3

Histórico e realizações

A Grant Thornton Auditores Independentes é uma sociedade simples uniprofissional, com contrato social registrado no 1º. Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da capital do Estado de São Paulo, sob número 353.298 em 5 de maio de 2009.

A experiência da Grant Thornton está detalhada a seguir:

- Experiência na elaboração de laudo de fluxo de caixa descontado para avaliação:
 - Kroton Educacional S.A. – trabalho realizado na subsidiária Studiare Engenharia e Tecnologia Ltda. (em 2016).
 - Kroton Educacional S.A. – trabalho realizado em 2012 nas seguintes subsidiárias: AESG – Administração de Ensino Superior de Guarapari, SESG – Sociedade de Ensino Superior de Guarapari, Sociedade Educacional e Cultural de Divinópolis – FADOM, Sociedade Para Educação de Divinópolis Participações e Empreendimentos, Instituição Educacional Terra da Uva, NABEC – Nova Associação, Brasileira de Educação e Cultura, São Francisco de Asis – Instituto de Educação, SETEF – Sociedade Educacional de Teixeira de Freitas, Uniminas – União educacional de Minas Gerais e União Sorrisense de Educação.
 - Banco Bradesco S.A. – trabalho realizado nas subsidiárias NCR Brasil Indústria de Equipamentos para Automação S.A. (2012) e CPM Braxis S.A. (2013).
 - TOTVS S.A. – trabalho realizado nas subsidiárias RMS Software S.A. (em 2013), Seventeen Tecnologia da Informação em Informática (em 2014) e Ciashop – Soluções para Comércio Eletrônico (em 2014).
- Experiência na auditoria de fluxo de caixa descontado para fins de cálculo de impairment em companhia aberta:
- TPI – Triunfo Participações e Investimentos S.A. (auditoria dos exercícios de 2014 e 2015).

Empresa e representantes responsáveis pelo laudo (continuação)

Histórico e realizações (continuação)

- Experiência na auditoria de fluxo de caixa descontado para fins de cálculo de impairment em companhia aberta (continuação):

- Amil Participações S.A. – registro de companhia aberta cancelado em 09/05/13 (revisão do fluxo de caixa dos exercícios de 2013, 2014 e 2015 para determinadas subsidiárias: Esho – Empresa de Serviços Hospitalares Ltda., Clínica Médico Cirúrgica Botafogo S.A., Excelsior Med S.A., Bosque Medical Center Ltda., Lincx Sistemas de Saúde Ltda., Méier Medical Center Ltda., Hospital Alvorada Taguatinga Ltda., Organização Médica Clinihauer Ltda., Sociedade Civil Clinvac Ltda., dentre outras)
- General Shopping Brasil S.A. (entre 2012 e 2015): Internacional Shopping de Guarulhos, Outlet Premium de São Paulo, Shopping Bonsucesso, Parque Shopping Sulacap e Top Center Shopping.

Adicionalmente, citamos a seguir empresas de capital aberto auditadas pela Grant Thornton (e os respectivos exercícios):

- Nadir Figueiredo Indústria e Comércio S.A. – 2015;
- Concessionária da Rodovia Osório-POA S.A. – 2014 e 2015;
- Empr. Concess. de Rodovias do Norte S.A. – 2014 e 2015;
- Transbrasiliiana Concessionária de Rodovia S.A. – 2015;
- Whirlpool S.A. - 2014 e 2015;
- CTEEP – Cia. Trasm. Energia Elétrica Paulista - 2014 e 2015;
- General Shopping Brasil S.A. - 2012 a 2015;
- Eucatex S.A. Indústria e Comércio - 2011 a 2015;
- Mangels Industrial S.A. – 2015, 2014.

Histórico e realizações (continuação)

Por fim, a Grant Thornton Auditores Independentes possui experiência em serviços de avaliação econômica-financeira e valuation para uma série de empresas de capital fechado, de diversos segmentos, inclusive do segmento de atuação da Tec Toy S.A. - eletrônicos e equipamentos), possuindo equipe técnica especializada e profissionais com reconhecimento no mercado de atuação.

Grant Thornton International

A Grant Thornton Internacional é uma rede de aproximadamente 510 escritórios que operam em 110 países e que conta com mais de 32.000 profissionais. É a organização internacional de auditoria com maior crescimento mundial nos últimos três anos e cada uma de suas firmas-membro é liderada por um sócio experiente em negócios internacionais.

Todas as nossas associadas utilizam consistentes metodologias e ferramentas mundiais e compartilham o comprometimento em oferecer serviços de qualidade para seus clientes, possibilitando-nos coordenar equipes globais para servir empresas de todos os portes e onde quer que elas escolham realizar seus negócios.

Desta forma, temos experiência e capacidade interna para atender empresas nacionais e internacionais, de capital aberto ou fechado:

- Processos internos formalizados de aceitação e avaliação de riscos de clientes;
- Sistema integrado (globalmente) de avaliação de independência profissional;
- Metodologia estruturada de auditoria;
- Programa de treinamento profissional para todos os níveis;
- Regras e processos formalizados de revisão e controles de qualidade no trabalho;
- Processos institucionais de consultas técnicas.



Empresa e representantes responsáveis pelo laudo (continuação)

Processo interno de aprovação do laudo

O processo interno de avaliação e aprovação do relatório ora apresentado foi realizado por meio de um sócio revisor, com experiência em mercado de capitais, a partir da exposição feita e apresentação do relatório pelos sócios responsáveis pelo trabalho (detalhando Informações sobre a Companhia e mercado disponibilizadas pela CVM e premissas e memórias de cálculo de cada um dos critérios previstos na Instrução CVM no. 361/2002, tendo sido aprovada a emissão do presente relatório.

Representantes da Empresa responsáveis pelo laudo

Nelson Fernandes Barreto Filho
CRC 1SP-151.079/O-0

Octavio Zampirolllo Neto
CRC 1SP-289.095/O-3

Ferramenta de trabalho – laudo de fluxo de caixa descontado

A Grant Thornton dispõe de metodologia própria de modelagem para estruturação do fluxo de caixa descontado da entidade avaliada. Para tanto, a metodologia prevê as seguintes etapas:

- Etapa 01**
Levantamento de dados
 - Entendimento do modelo de negócios;
 - levantamento de informações operacionais;
 - entendimento geral do cenário macro econômico, mercado e empresas comparáveis;
 - análise de múltiplos publicados de empresas comparáveis.
- Etapa 02**
Análise do desempenho histórico, das projeções financeiras e das informações levantadas
 - Compilação e análise dos dados internos e externos;
 - verificação das tendências históricas/ futuras do negócio;
 - definição e alinhamento de premissas junto à Companhia;
 - consolidação dos dados para modelagem
- Etapa 03**
Desenvolvimento da modelagem financeira
 - Identificação dos “value drivers” do negócio;
 - desenvolvimento da estrutura de projeções com demonstração de resultados, balanço e fluxo de caixa livre futuros;
 - estimativa da taxa de desconto aplicada à operação;
 - elaboração e validação da modelagem
- Etapa 04**
Simulação de cenários e sensibilidades
 - Desenvolvimento de cenários e sensibilidades;
 - análise dos resultados;
 - reunião para discussão dos resultados.
- Etapa 05**
Elaboração e apresentação
 - Elaboração e apresentação do relatório de avaliação.

Empresa e representantes responsáveis pelo laudo (continuação)

Nelson Fernandes Barreto Filho - sócio

Bacharel em Ciências Contábeis e tem MBA em Controladoria pela Universidade de São Paulo (FIPECAFI /USP). Tem atendido cursos de educação continuada em auditoria e outros temas de negócios, nos EUA.

É contador certificado no Brasil (CFC) e também certificado pela CVM. Tem larga experiência em IFRS e US GAAP.

Atualmente é membro da Comissão Nacional de Normas Técnicas – CNNT do IBRACON.

Possui 26 anos de experiência em auditoria de clientes nacionais e multinacionais, com experiência em uma variedade de indústrias, incluindo mineração, serviços, manufatura, varejo, construção e incorporação imobiliária, automotiva, agropecuária, química e farmacêutica.

Durante os 26 anos de experiência em firmas de auditoria “Big six”, participou e/ou liderou vários projetos, incluindo:

- M&A;
 - auditoria de demonstrações contábeis de acordo com BR GAAP, US GAAP e IFRS;
 - IPOs (incluindo 144A);
 - fusões e aquisições e joint-ventures;
 - auditoria de projetos na América Latina, com reportes para os Estados Unidos e Inglaterra;
 - auditoria de empresas privadas e abertas no Brasil para fins de CVM (incluindo revisões trimestrais), bem como projetos de auditoria interna.
- .

Octavio Zampirolllo Neto - sócio

Bacharel em Ciências Contábeis pela Trevisan Escola de Negócios e bacharel em Administração de Empresas pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP. É certificado em IFRS (International Financial Reporting Standards) pela ACCA – Association of Chartered Certified Accountants, administrador de empresas registrado junto ao CRA-SP, contador registrado junto ao CRC-SP e auditor registrado junto ao CNAI – Cadastro Nacional de Auditores Independentes.

Iniciou sua carreira na Arthur Andersen no final dos anos 90, possuindo quase 20 anos de experiência profissional em empresas de auditoria internacionais. Participou de programa de intercâmbio de auditoria em 2006 e 2007 (*Secondment*) nos Estados Unidos (Chicago, Illinois), obtendo especialização em US GAAP, realizando trabalhos de auditoria para companhias públicas e privadas americanas. Adicionalmente, participou de treinamentos realizados nos Estados Unidos, Equador e Bélgica.

Possui experiência em atendimento de clientes em uma ampla variedade de setores, incluindo fabricação e montagem de aeronaves e veículos, call center, companhia aérea, processadores de alimentos, distribuidoras de combustíveis, varejo, incorporação imobiliária e terceiro setor. Atua também como instrutor de cursos in-house em contabilidade, metodologia de auditoria e riscos.

Participou de vários processos de due diligence para aquisição de empresas, bem como processos de auditoria e assistência na preparação de prospecto (IPO) com objetivo de levantar fundos no mercado americano (*Securities and Exchange Commission - SEC*) através da emissão de ADR's, bem como ofertas através das regras 144A e *Regulation S* (dívida).

Empresa e representantes responsáveis pelo laudo (continuação)

Declaração da Empresa avaliadora em atendimento ao disposto na Instrução CVM no. 361/2002

Na qualidade de avaliador, a Grant Thornton Auditores Independentes declara:

- a) através de seus sócios, gerentes e técnicos, inclusive aqueles que assinam este relatório, não possuem qualquer tipo de valor mobiliário da Companhia, de suas controladas ou coligadas;
- b) que confia e assume como sendo exatas e completadas todas as informações públicas, incluindo demonstrativos financeiros auditados, fornecidas pela Companhia. Este relatório está sujeito à mudanças e correções e não existe nenhuma garantia por parte da Grant Thornton Auditores Independentes quanto à concretização das projeções financeiras demonstradas neste relatório;
- c) que o laudo de avaliação não representa uma proposta, solicitação, aconselhamento ou recomendação por parte da Grant Thornton Auditores Independentes de adesão à Oferta, sendo a decisão de aderir ou não à Oferta, vendendo suas ações à Ofertante, uma decisão única e exclusiva dos acionistas da Companhia, não podendo a Grant Thornton Auditores Independentes ser responsabilizada pela decisão do acionista de participar ou não da Oferta;
- d) dos critérios de avaliação escolhidos para avaliar a Companhia, quais sejam:
(i) valor patrimonial da ação; (ii) valor econômico com base no fluxo de caixa descontado e (iii) cotação das ações no mercado de bolsa de valores.
Somente este último apresentou valor positivo;
- e) a Grant Thornton Auditores Independentes não possui qualquer tipo de conflito de interesse em avaliar empresas, pois não realiza operações de intermediação nos mercados financeiros e de capitais;
- f) a Grant Thornton Auditores Independentes não tem conhecimento de qualquer informação comercial ou creditícia, excluídas aquelas constantes

das demonstrações contábeis disponibilizadas para a CVM, que possam impactar o presente relatório.

Em relação à empresas do setor, a Grant Thornton não realizou avaliação em companhia similar.

A Grant Thornton Auditores Independentes informa que o valor dos honorários correspondentes à elaboração do presente laudo de avaliação é de R\$ 62.973,76 (sessenta e dois mil, novecentos e setenta e três reais e setenta e seis centavos), não tendo sido contratada para a realização de outros serviços para a Companhia e/ou suas controladas.

Seção 3 Informações sobre a Companhia e mercado

01. Sumário executivo

02. Informações sobre o avaliador

03. Informações sobre a Companhia e mercado

04. Avaliação da Companhia

05. Conclusão

06. Escopo e limitações

07. Glossário

Companhia avaliada

Tec Toy S.A.

Sociedade de capital aberto

CNPJ: 22.770.366/0001-82

Código CVM 01413-3 (concedido em 21 de junho de 1993)

Endereço: Avenida Buriti, 3.149 – Distrito Industrial

Manaus – AM

CEP 69075-000

Auditor Independente

BDO RCS Auditores Independentes

CRC 2 SP 013846/O-1

Responsável técnico:

Esmir de Oliveira

Contador CRC 1 SP-109628/O-0 –S-AM

Diretor de Relações com Investidores (DRI)

Tomás Dietrich

Diretor de Relações com Investidores

(investidores@tectoy.com.br)

Endereço: Rua Pequetita, 145 – conjuntos 12 e 14

São Paulo – SP

CEP 04552-060

Negócio, valores mobiliários e participações acionárias

Empresas controladas

As empresas controladas pela Companhia são: Tectoy Limited (localizada nas Ilhas Virgens Britânicas – participação de 95,29%) e Tectoy Entretenimento Digital Ltda. (localizada no Brasil – participação de 99,99%). Outra empresa na qual a Companhia possui participação minoritária (0,34%) é a Zeebo Inc. (localizada nos Estados Unidos).

Local onde os valores mobiliários de emissão da Companhia são negociados

Os valores mobiliários de emissão da Companhia são negociados na BM&FBOVESPA mediante os seguintes códigos:

- TOYB3 – ações ordinárias
- TOYB4 - ações preferenciais

Composição do capital social

A composição do capital social da Companhia em 31 de dezembro de 2015 é conforme segue:

Ações do capital social	Total de ações do capital social	% sobre o total
Ações ordinárias	2.738.293	51,79%
Ações preferenciais	2.548.997	48,21%
Total	5.287.290	

Fonte: Demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 arquivadas pela Companhia junto à Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br)

Negócio, valores mobiliários e participações acionárias (continuação)

Participações acionárias e detalhamento da composição acionária do acionista controlador

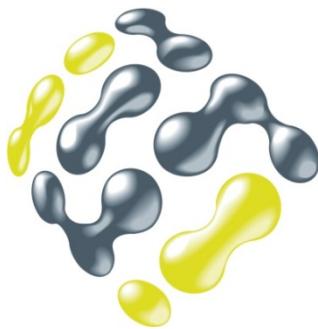
COMPOSIÇÃO ACIONARIA DA TEC TOY S.A.						
Acionista	ON	%ON	PN	%PN	Total	%Total
Acionistas controladores						
Eagle Brazil Invest L.P.	2.273.756	83,04%	2.067.773	81,12%	4.341.529	82,11%
Steluc Participações Ltda.	160.283	5,85%	36.772	1,44%	197.055	3,73%
Stefano Adolfo Prado Arnhold Presidente do Conselho de Administração	2.499	0,09%	10	0,00%	2.509	0,05%
Total dos acionistas controladores	2.436.538	88,98%	2.104.555	82,56%	4.541.093	85,89%
Pessoas vinculadas						
Administradores						
Tomás Dietrich Diretor Administrativo Financeiro e Diretor de Relações com Investidores	4	0,00%	14	0,00%	18	0,00%
Roberto Favero Membro do Conselho de Administração e Diretor Industrial	500	0,02%	5.364	0,21%	5.864	0,11%
Total dos administradores	504	0,02%	5.378	0,21%	5.882	0,11%
Tesouraria						
Ações em circulação	301.251	11,00%	439.064	17,23%	740.315	14,00%
Total	2.738.293	100%	2.548.997	100%	5.287.290	100%

O quadro acima (disponibilizado pela Administração da Companhia) detalha a composição acionária da Companhia, com a discriminação nominal e percentual das ações em circulação, separadas por espécie e classe, bem como aquelas de titularidade do acionista controlador, de pessoas a ele vinculadas e administradores. A Companhia não possui ações em tesouraria.

Negócios

Tectoy S.A.

Referência nacional na área de entretenimento eletrônico, a Companhia foi fundada em 1987, inicialmente para desenvolver e produzir brinquedos de alta tecnologia. Atualmente, a Companhia fabrica videogames sob licença da SEGA e atua no mercado de eletrônicos de consumo produzindo tablets, equipamentos de baby care, players de DVD, DVDs karaokês e DVDs licenciados.



Tectoy

No final de 2010, a Companhia passou a fabricar e comercializar para outras marcas. A sede e a fábrica da Companhia são localizadas em Manaus e a filial administrativa em São Paulo.

Produtos

Licenciados

DVD Compact/Portátil Avengers

DVD Compact Aviões

DVD Compact/Portátil Barbie

DVD Compact Mickey

DVD Compact/Portátil Monster High

DVD Compact/Portátil Princesas

DVD Compact/Portátil Rapunzel

DVD Portátil Aviões

DVD Portátil Bob Esponja

DVD Portátil Galinha Pintadinha

DVD Portátil Homem Aranha

Negócios (continuação)

Tablet

Tablet Veloce

Tablet Avengers

Magic Tablet 5

Tablet Princesas 1 e 2

Tablet Frozen

Tablet Galinha Pintadinha

Wind

Capinha Carros

Capinha Minnie

Capinha Princesas

Headphone Mickey

Magic Tablet 4

Octopus

DVD

DVD Compact

DVD Kids

DVD Mobile

Baby Care

Áudio Babá Eletrônica

Esterilizador de Escova de Dentes

Ginásio de Atividades 3 em 1

Umidificador de Ar Ultrassônico

Vídeo Babá Eletrônica

Games

Master System Evolution Blue

Master System Portátil

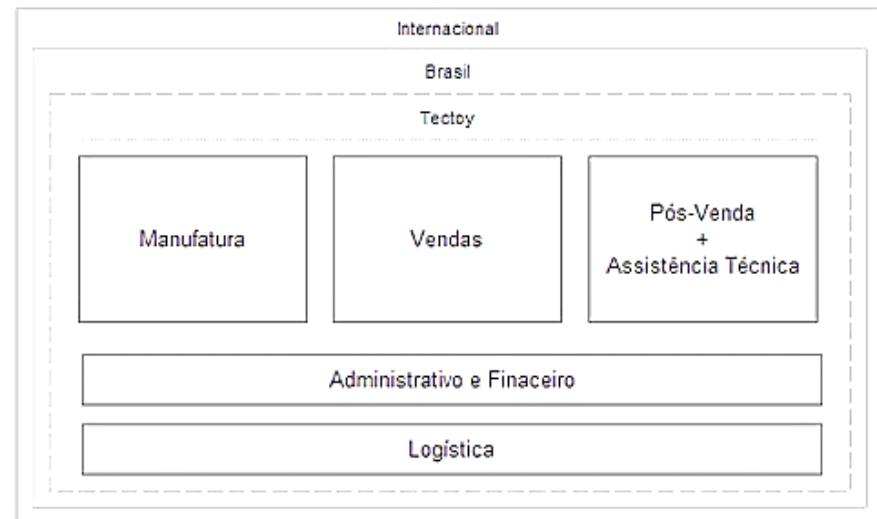
MD Play

Negócios (continuação)



Serviços terceirizados

Com 25 anos de experiência em produção, marketing, vendas e pós-venda de produtos de sua própria marca, a Companhia também oferece serviços terceirizados para viabilizar a entrada ou a expansão das atividades de empresas estrangeiras no mercado brasileiro.



A Companhia coloca à disposição sua estrutura consolidada, conhecimento técnico, capital humano e relacionamentos comerciais, oferecendo uma solução completa de manufatura, marketing, vendas e pós-venda. Toda a cadeia de valor é contemplada e segue padrões de qualidade internacionais.

Para a fabricação, a Companhia conta com infraestrutura em Manaus, em uma área de mais de 5.000 metros. Do ponto de vista comercial, trabalha com uma rede de mais de 5 mil pontos de venda. O call center opera com 85% de nível de serviço, funcionários internos e atendimento em no máximo 30 segundos. Para o pós-venda, dispõe de mais de 300 pontos de assistência técnica em todo o país.

Mercado

Definição do mercado

O mercado brasileiro cresceu fortemente entre 2010 e 2014. A trajetória do mercado deverá manter-se consistente com taxas de crescimento histórico. O mercado de eletrônicos de consumo brasileiro teve receita total de \$ 8.9bn em 2014, representando uma taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 8,5% entre 2010 e 2014.

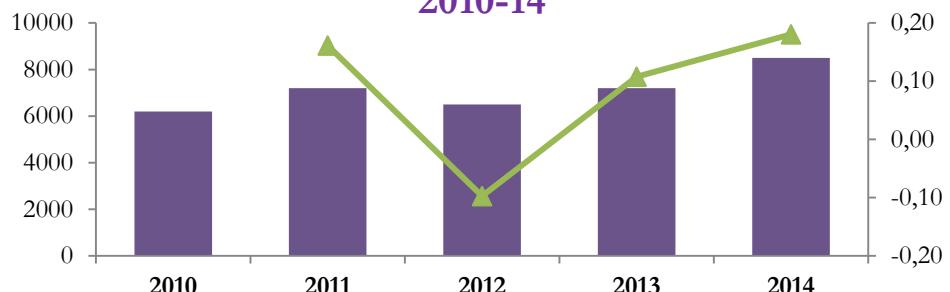
O segmento de equipamentos de áudio visual e foi o mais lucrativo para o mercado de eletrônicos de consumo brasileiro em 2014, com receitas totais de US\$ 8,5 bilhões, o equivalente a 95,7% do valor global do mercado. Em comparação, as vendas de equipamento fotográfico gerou receitas de US\$ 0,4bn em 2014, o que equivale a 4,3% do equipamento fotográfico. O mercado fotográfico agregado está se tornando obsoleto para o consumidor casual, com smartphones e tablets que oferecem a funcionalidade semelhante, mas com muito maior utilidade, explicando a o colapso do segmento nos últimos anos.

O desempenho do mercado deverá acelerar ligeiramente, com um CAGR antecipado de 8,3% para o período de cinco ano de 2014 -2019, que é esperado para impulsionar o mercado a um valor de US \$ 13.2bn até o final de 2019. Comparativamente, a mercados norte-americanos e mexicanos vai crescer com gaiolas de 3,6% e 2,7%, respectivamente, sobre o mesmo período, para alcançar os respectivos valores de US \$ 114.0bn e US \$ 6,3 bilhões em 2019.

Valor de mercado

O mercado de eletrônicos para consumidor final brasileiro cresceu 18,8% em 2014, chegando a um valor de US\$ 8,893.7 milhões. A taxa de crescimento anual composta de mercado no período 2010-14 foi de 8,5%. A página seguinte detalha informações referentes ao ano de 2015.

Valor do mercado consumidor de equipamentos eletrônicos no Brasil - 2010-14

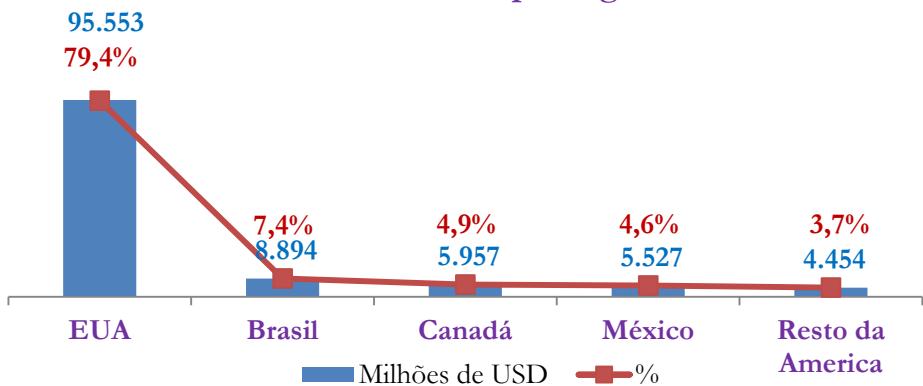


Fonte: MarketLine

Distribuição geográfica

O Brasil responde por 7,4% do consumo no valor de mercado Américas. Os Estados Unidos é responsável por mais de 79,4% do mercado Américas.

Mercado eletrônico por região



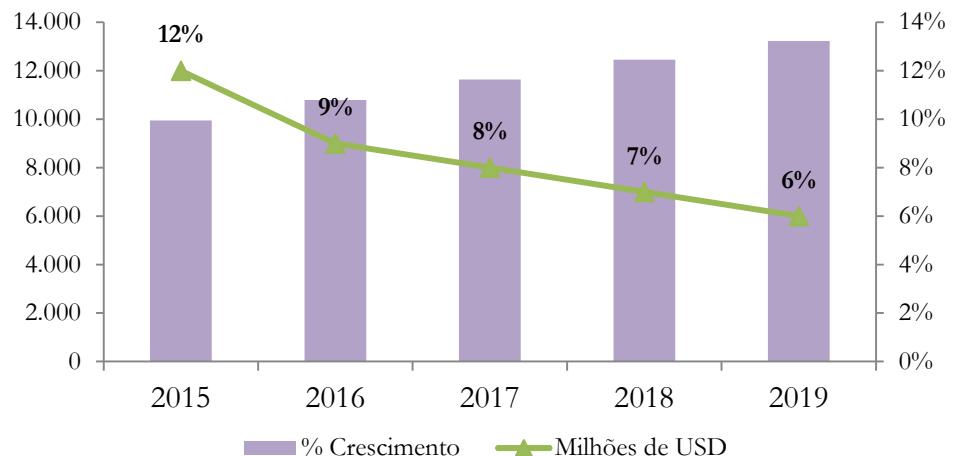
Mercado (continuação)

Valor de mercado projetado

Em 2019, o mercado de consumo de eletrônicos brasileiro está previsto para ter um valor de US\$ 13,225.1 milhões, um aumento de 48,7% desde 2014. A taxa de crescimento anual do mercado no período 2014-19 está previsto para ser de 8,3%

	Milhões de USD	% Crescimento
2015	9.946	12%
2016	10.791	9%
2017	11.636	8%
2018	12.454	7%
2019	13.225	6%
CAGR 2014-2019		8%

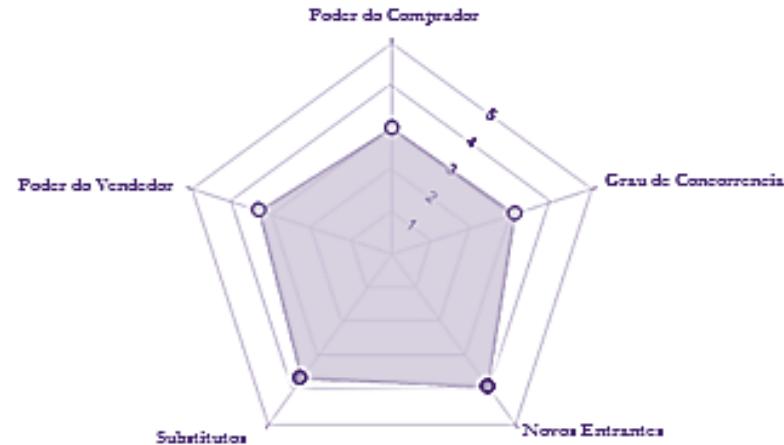
Valor do mercado consumidor de equipamentos eletrônicos no Brasil 2015-19



Fonte : MarketLine

Análise de Cinco Forças

O mercado de eletrônicos será analisada considerando varejistas eletrônicos de consumo como players. Os principais compradores considerados como consumidores e fabricantes de eletrônicos de consumo como os principais fornecedores.



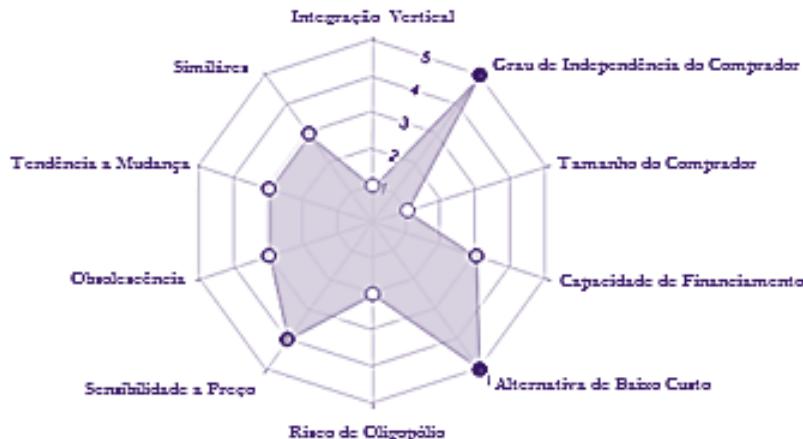
O mercado de eletrônicos de consumo varejista brasileiro tem visto padrão de consumo significativo, com mudança do equipamento fotográfico devido obsolescência e margens de equipamento audiovisual sendo espremidas. No entanto, o forte crescimento no mercado tende a desarmar a intensidade da concorrência. Tendência de competição em serviço e preço, mas raramente sobre o produto. Além disso, os varejistas tradicionais enfrentam concorrência tanto de seus próprios fornecedores (que vendem diretamente para empresas produtoras, como Apple) e grandes varejistas on-line generalistas, como Amazon e eBay (utilizadores finais).

Mercado (continuação)

O mercado inclui grandes cadeias de varejistas, bem como lojas independentes, em um ambiente relativamente competitivo. Entrada em pequena escala é, contudo, possível sem a necessidade de grandes quantidades de capital, conformidade regulamentar complexa ou a aquisição de propriedade intelectual. Os consumidores têm poucos custos de mudança para amarrá-los aos varejistas existentes. Mercados varejistas tendem a ser trabalhosos, mas as habilidades necessárias de equipe voltada para o cliente não são difíceis de encontrar.

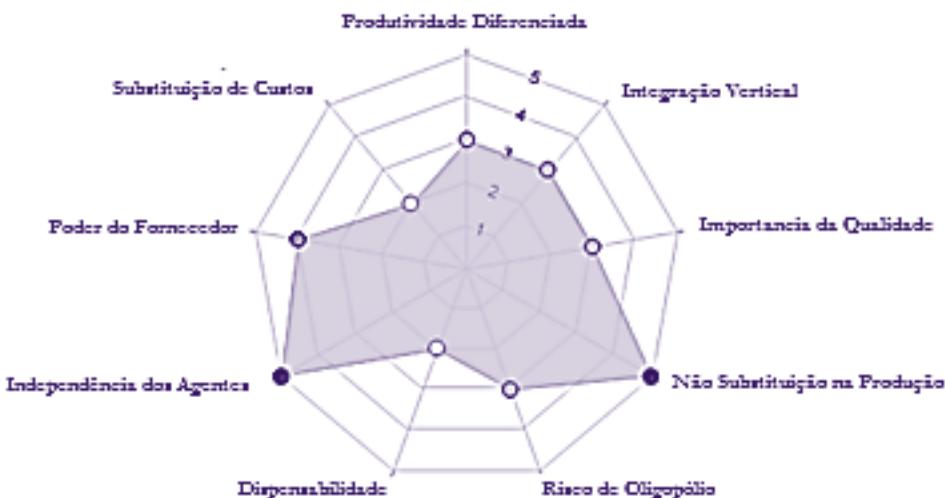
Poder dos Compradores

De acordo com a Marketline, o mercado brasileiro de varejo de eletrônicos de consumo é caracterizado por grandes volumes de pequenos compradores, usuários finais ou consumidores. Como o impacto sobre um varejista de perder qualquer cliente particular é nominal, poder de compra é correspondentemente enfraquecido. Poder dos compradores é ainda condicionado pelo comportamento histórico. Enquanto as taxas de importação brasileiras são altas, há outros problemas: a Apple contrata fábrica no Brasil e produz iPads para o mercado. No entanto, neste caso, é tão caro como teria sido com direitos de importação e fabricados na China, enfraquecendo a sua posição.



Neste mercado é difícil para os varejistas se diferenciarem. Exceto por especialistas em eletrônica ou os pontos de venda operados por fabricantes, a maioria dos varejistas vendem muitas vezes exatamente os mesmos produtos feitos pelos principais fabricantes de eletrônicos.

Complementar isso com a sensibilidade dos consumidores aos preços, especialmente para itens "do bilhete grande", como televisores, e a falta de custos de mudança significativos. No entanto, uma forma de um varejista defender-se contra isto é concentrando-se no atendimento ao cliente. O desempenho de uma empresa forte é geralmente vinculado à taxas baixas de rotatividade de funcionários. Mais funcionários experientes são susceptíveis de ter maior conhecimento dos produtos à venda e, portanto, podem aconselhar melhor os clientes. No geral, o poder de compra é moderada.

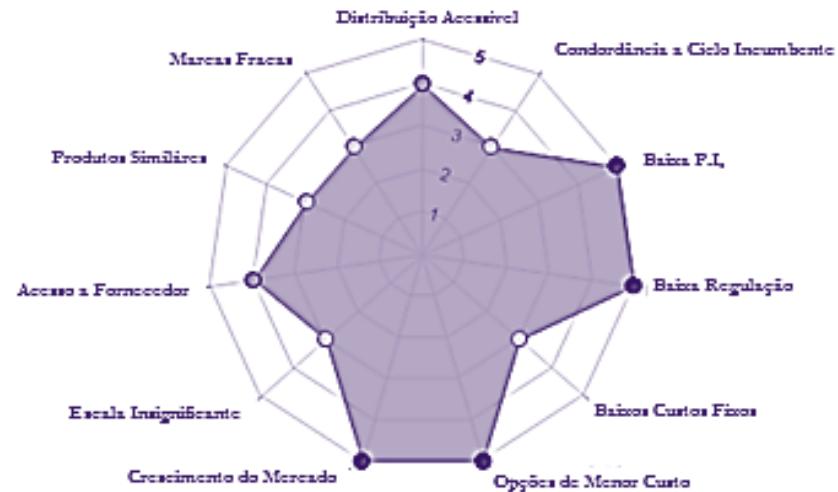


Mercado (continuação)

Grandes varejistas muitas vezes compram diretamente dos fabricantes. Estas são as grandes multinacionais, com considerável poder de negociação. Varejistas raramente se integram para fabricação, mas alguns fabricantes executar redes de varejo de rua para vender seus próprios produtos exclusivamente. No entanto, é improvável que os fabricantes jamais iriam estender-se no negócio direto ao consumidor. Fabricantes no Brasil podem ser atingidos por altas taxas de importação. Isso requer tanto que a empresa repasse o mark-up para o agente do mercado, ou passe a fabricar dentro do país, em um esforço para economizar os impostos.

Eletrônicos de consumo é um mercado bastante commoditizado. Mesmo um produto inovador, como o original Apple iPod estimula os fabricantes a produzirem itens semelhantes. Além disso, sempre que o fabricante tem a propriedade intelectual valiosa, ele pode optar por gerar receita por meio de acordos de licenciamento, em vez de defender a exclusividade, a fim de cobrar preços elevados. Por exemplo, fabricantes de leitores Blu-ray deve pagar royalty para os detentores de patentes formato Blu-ray. Do ponto de vista dos varejistas, este tenderá a enfraquecer o poder do fornecedor, uma vez que significa que nenhum fornecedor monopoliza uma categoria de produto específico.

No geral, o poder do fornecedor é moderado.



No Brasil o mercado tende a ser dominado por algumas grandes redes de varejo. Entrada em pequena escala é, contudo, possível sem a necessidade de grandes quantidades de capital, conformidade regulamentar complexa ou aquisição de propriedades intelectuais com poucos custos de mudança para mantê-los aos varejistas existentes. Mercados varejistas tendem a ser trabalhosos, mas as habilidades necessárias para muitos funcionários que lidam com clientes não são difíceis de encontrar. Por outro lado, competindo diretamente com os principais candidatos tais como Carrefour exigiria recursos maiores, a fim de desenvolver a infra-estrutura em termos de distribuição a varejo e branding. As grandes empresas tendem a se beneficiar extremamente com grandes economias de escala, empurrando os seus custos por unidade para baixo, tornando-as difíceis de bater no preço.

Mercado (continuação)

Ao todo, há um forte risco de novos entrantes, mas isso será mais significativo em segmentos de maior consumo do que em outros mais lentos. Isto pode vir através de inovações de produtos como TVs inteligentes ou dispositivos novos no segmento de equipamento fotográfico. Em particular, o crescimento da classe média no Brasil deve fornecer uma ampla demanda.

Risco de substitutos

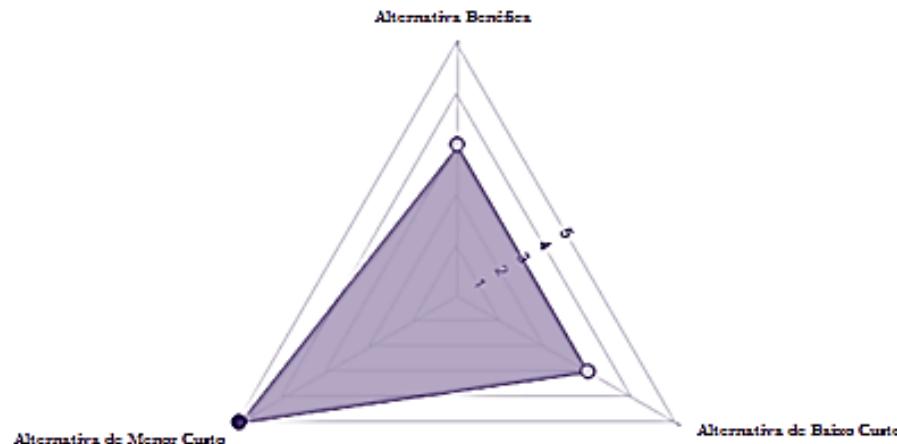
Substitutos para eletrônicos, definidos de forma restritiva aqui como dispositivos de áudio e vídeo, inclui a gama mais ampla de categorias de TI. Por exemplo, os dispositivos convergentes que oferecem funções de áudio e vídeo ao lado de funções de computação e comunicação, tais como computadores tablets e smartphones, são um substituto para dispositivos dedicados. Para equipamento fotográfico, a ameaça de substituição é em grande parte a partir de smartphones, que tem corroendo as vendas de câmeras durante algum tempo. O smartphone oferece câmeras funcionais e com outras funcionalidades, incluindo acesso à internet para fazer upload de fotos instantaneamente tendo, uma perspectiva muito mais atraente para o consumidor casual. Equipamento fotográfico será, no entanto, escolha para fotógrafos profissionais ou entusiastas. No geral, há uma forte ameaça de alternativas.

Grau de concorrência

O mercado de varejo de eletrônicos no Brasil é dominado por grandes varejistas, embora em um nível regional e local existam pequenas e médias empresas. É relativamente fácil para uma empresa de intensificar seu volume de vendas em resposta às condições de mercado. Ela pode pedir mais ações de uma variedade de fornecedores e contratar mais pessoal com bastante facilidade.

Eventos esportivos também pode levar a um aumento na demanda por televisores de tela grande, que por sua vez aumenta o nível de concorrência entre os varejistas. O Brasil sediou a Copa do Mundo de 2014 e Rio de Janeiro também vai sediar em 2016 os Jogos Olímpicos. As empresas vão anunciar agressivamente usando eventos globais como estes, a fim de garantir que os consumidores gastam seu dinheiro com eles. Isso, por sua vez, aumenta o grau de rivalidade devido às empresas se tornarem cada vez mais competitivas com a ocorrência de eventos sazonais.

É difícil para um varejista diferenciar-se da concorrência e os custos de mudança são mínimos. Uma maneira de diferenciação seria serviços de venda via correios, como a extensão da garantia do produto. Como resultado, é fácil para os clientes se deslocarem de um varejista para outro e isso aumenta a intensidade da rivalidade. Além disso, este mercado é bastante fácil de sair, dados os custos fixos estão no espaço de varejo. Em geral, o grau de competição é moderado.



Receitas – preços, volumes e canais

As demonstrações contábeis foram utilizadas com ênfase em análises financeiras, de modo a destacar aspectos mais importantes para a avaliação e, podendo assim, diferir-se da abordagem meramente contábil. Deste modo, as contas de resultado, suas devidas segregações e projeções são apresentadas a seguir.

Em relação as demonstrativos da Companhia, as receitas foram apresentadas seguindo a produção e comercialização das diversas linhas em produtos e equipamentos eletrônicos.

As considerações acerca do cenário na data base apresentam uma grande mudança em relação aos períodos recentes, onde a Companhia passou por grandes mudanças no ano de 2014, como uma grande redução da sua estrutura.

O ano de 2014, devido a fatores externos, resultou em um impacto negativo na rentabilidade da Companhia, onde no primeiro semestre considerado como um efeito adverso a Copa do Mundo no Brasil, o que gerou uma retração das vendas no varejo.

No segundo semestre de 2014, houve uma retomada nos volumes de vendas do varejo. Entretanto, não houve a recuperação da erosão de preços ocorrida no período. À esses fatos são acrescidos à desvalorização cambial ocorrida no segundo semestre impactou diretamente na rentabilidade da Companhia.

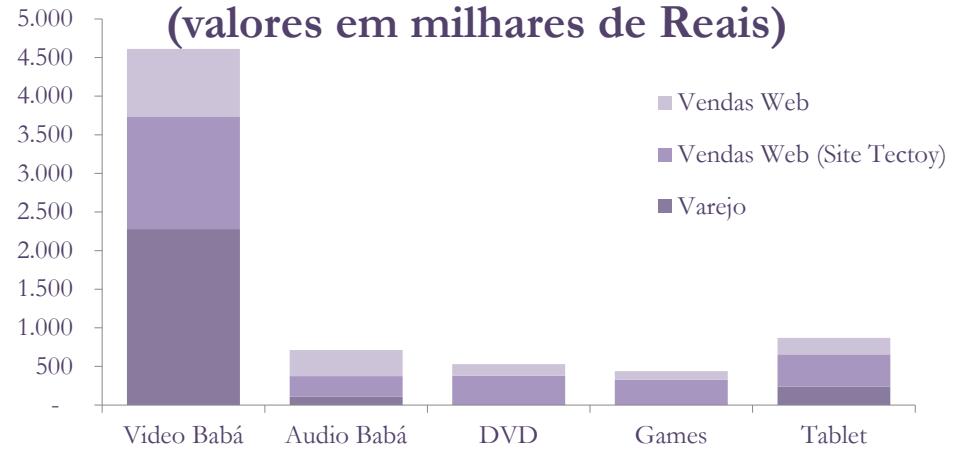
Recentemente foi lançada a nova plataforma de e-commerce com a qual a Companhia tem o objetivo de incrementar as vendas com melhores margens, assim como aproximar-se dos consumidores.

Vendas por canal

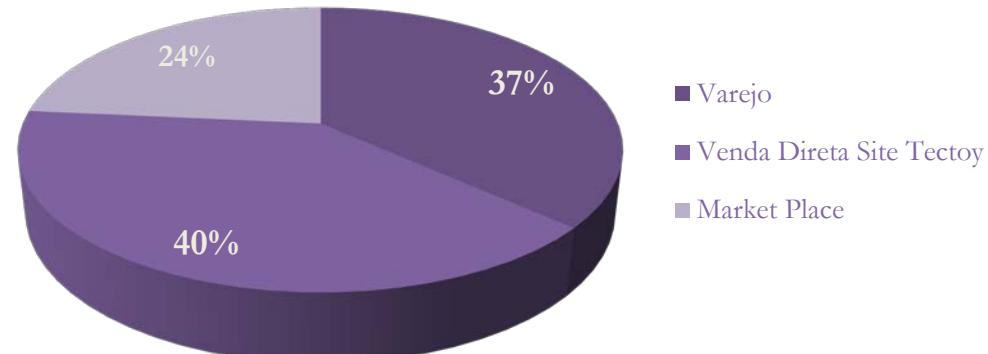
A Companhia possui três principais canais de vendas, que são: Vendas Web (vendas através de sites como B2W e Wal-Mart), além de vendas por meio do próprio site da Companhia e o canal varejista.

As vendas por canal compreendendo a visão mais atual em relação às perspectivas para os negócios para o ano de 2016 apresentam as seguintes proporções:

Vendas por Produto e Canal (valores em milhares de Reais)



Vendas por Canal



Receitas – preços, volumes e canais (continuação)

Receita por Produto

O gráfico a seguir contempla o cenário e expectativas para o ano de 2016, onde como mudança significativa está as vendas com Tablet, anteriormente responsáveis por mais de 50% das receitas no último período histórico que apresentará, de acordo com as expectativas, uma gradual redução - a partir do inicio de 2016 - e posterior descontinuação prevista para o mesmo ano, em função da não intenção em manter as despesas com Royalties atribuído às marcas.

Assim, as representatividades consideradas para o período projetado são demonstradas a seguir:



Com base nas premissas apresentadas para projeção do volume de produtos, junto à evolução projetada dos preço praticados, as projeções utilizadas seguiram os seguintes critérios:

Volume

As premissas utilizadas para a evolução dos volumes comercializados para os dois primeiros períodos projetados seguiram premissas de expectativas da Companhia com relação às linhas de produtos e diferentes canais.

Para os períodos seguintes de projeção são considerada as projeções de crescimento do PIB projetadas pelo Banco Central, acrescidas de um percentual de 1% em mérito de premissa conservadora de recuperação acima da economia brasileira.

Conforme será apresentado, a abertura do volume de produtos compreende as projeções para os dois primeiros anos quanto aos volumes de receita, que atendem às perspectivas da Companhia para o período, as quais, como maior mudança a ser observada, encontra-se a linha de Tablets, anteriormente foram responsáveis por mais de 50% das receitas no último período histórico. Tal linha apresentará, de acordo com as expectativas, uma gradual redução - a partir do inicio de 2016 - e posterior descontinuação prevista para o mesmo ano, em função da não intenção em manter as despesas com Royalties atribuídos às marcas.

Preços

As considerações em relação aos preços para os dois primeiros anos projetados expressam o entendimento da Companhia com relação à evolução dos preços praticados para o período, onde para o período não são considerados ajustes nos preços praticados.

Para os demais anos os preços projetados são corrigidos de acordo com o indicador de inflação IPCA projetado para o período.

Dentre os três canais de distribuição, o canal que possui maiores preços é o canal de Venda Direta Site Tectoy.

Receitas – preços, volumes e canais (continuação)

Produto por canal	Faturamento Bruto (R\$ 000')	
	dez/16	dez/17
(+) Video Babá + Áudio Babá	5.324	9.214
(+) Varejo	2.384	2.856
(+) Venda direta site Tectoy	1.727	3.709
(+) Market Place	1.213	2.649
 (+) DVD	 529	 3.174
(+) Varejo	-	-
(+) Venda direta site Tectoy	381	952
(+) Market Place	148	2.222
 (+) Games	 439	 526
(+) Varejo	-	-
(+) Venda direta site Tectoy	329	395
(+) Market Place	110	131
 (+) Tablet	 868	 -
(+) Varejo	238	-
(+) Venda direta site Tectoy	417	-
(+) Market Place	213	-
 Total	 7.160	 12.914

Fonte: Informações gerenciais fornecidas pela Administração da Companhia

Receita bruta

Considerando-se as premissas anteriormente discutidas, a receita bruta da Companhia parte de um total de R\$ 22.728 mil em 31 de dezembro de 2015 para um total de R\$ 23.914 mil em 31 de dezembro de 2025, apresentando um CAGR de 0,5% para o período de 10 anos projetados.

Deduções da receita bruta

Referente às deduções da receita bruta, foram consideradas as contas de ICMS, ICMS FTI - alíquota de ICMS especial válida no estado do Amazonas, onde é recolhido 1% sobre os insumos nacionais e 2% de 17% do ICMS para insumos importados), PIS/Cofins, IPI e deduções referentes a devoluções e abatimentos.

Para as projeções é considerado um aumento na alíquota de PIS/Cofins de 3,65% (observada nos períodos históricos) para 9,25%, resultado do fim da Lei do Bem.

As devoluções e abatimentos representam um percentual de 23% da receita bruta em 31 de dezembro de 2015, passando em 2016 para um percentual em 4% com base em premissas fornecidas pela Administração da Companhia.

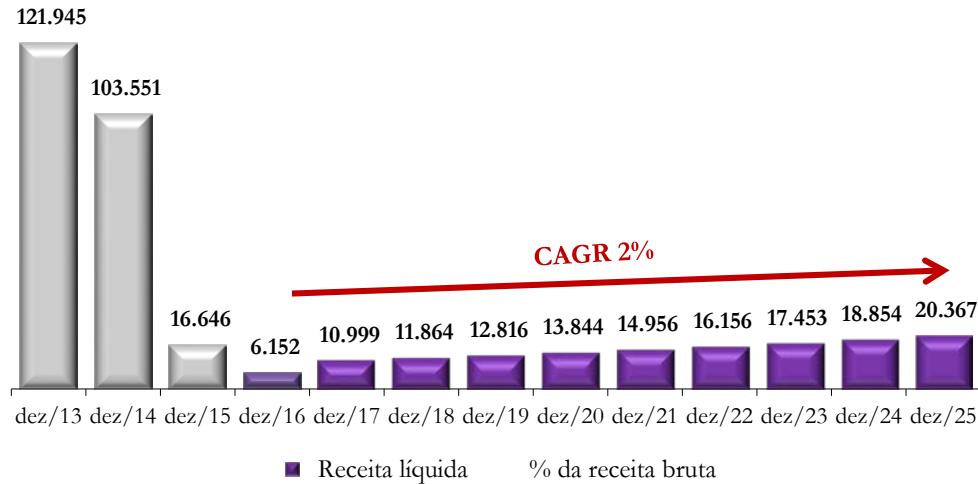
O total de deduções da receita bruta parte de um total R\$ 6.082 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 3.547 mil em 31 de dezembro de 2025.

Receita líquida

Baseada no conjunto de premissas envolvendo preços, volumes para os diversos produtos e seus canais de comercialização, a evolução das receitas e suas devidas deduções resultam em receita líquida que varia de R\$ 16.646 mil em 31 de dezembro de 2015 a R\$ 20.367 mil em 31 de dezembro de 2025, mantendo CAGR de 2%.

Receitas – preços, volumes e canais (continuação)

Receita líquida



Viabilidade da Companhia no longo prazo

Considerando que a metodologia de fluxo de caixa descontado apresenta valor negativo, há risco de continuidade operacional da Companhia (conforme informado no parecer de auditoria do auditor independente datado de 8 de março de 2016, detalhado a seguir):

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo no montante de R\$ 16.423 mil e capital circulante líquido negativo no montante de R\$ 13.277 mil (Controladora) e R\$ 13.183 mil (Consolidado). Uma parcela substantiva de suas obrigações é derivada à parte relacionada, Eagle Brazil Investment LP no montante de R\$ 28.034 mil, com a qual possui um contrato de mútuo para fins de capital de giro e manutenção de suas operações. Assim, estas demonstrações contábeis individuais e consolidadas foram preparadas no pressuposto de continuidade normal dos negócios considerando a geração de caixa operacional ou a manutenção do suporte financeiro da parte relacionada credora da Companhia e não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos e passivos, que seriam requeridos no caso de descontinuidade de suas operações.”

Entretanto, nem a Administração da Companhia, nem a Grant Thornton Auditores Independentes (nem o respectivo auditor independente responsável pela auditoria das demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 da Companhia) consideraram que a Companhia deveria preparar demonstrações contábeis com base em balanço de liquidação, uma vez que é possível pressupor sua continuidade operacional, dado que parcela substancial das obrigações da Companhia refere-se à mútuo de sua controladora direta, exatamente para fins de capital de giro e da manutenção de suas operações. Igualmente, não há até o momento qualquer evidência de que tal suporte financeiro será retirado pela controladora. Assim, apesar de existir risco de continuidade operacional, a estrutura de apresentação de balanço de liquidação não foi considerada.

Receitas – preços, volumes e canais (continuação)

Custos

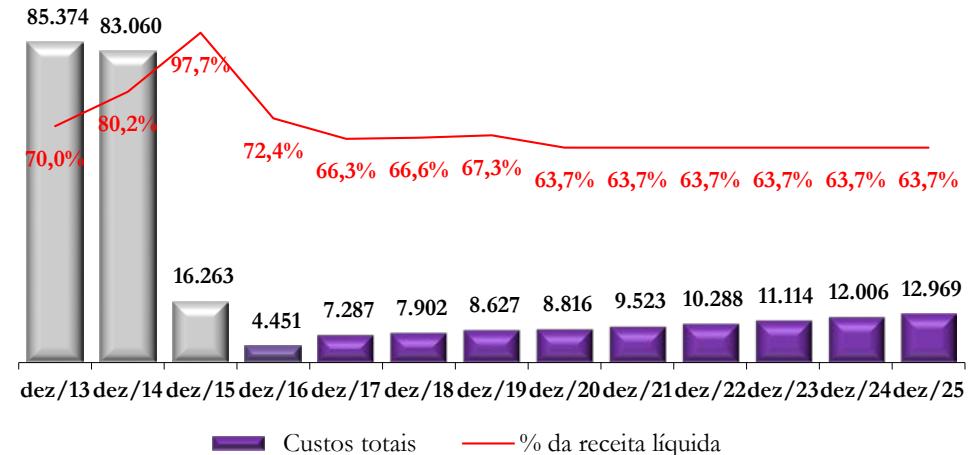
Os custos são os gastos da entidade diretamente voltados às operações, seja na transformação de matéria prima e insumos em produtos, com a utilização de mão de obra (diretamente ligada a estes processos) ou de mesmo modo os inerentes aos gastos rigorosamente necessários para a prestação de serviços, dentre outros. Deste modo, os custos fixos e variáveis identificados na operação da Companhia e consideradas para projeção de resultados foram:

Custo dos produtos vendidos

Os custos dos produtos vendidos (CPV) referem-se principalmente aos gastos com insumos, custos FOB (free on Board) e aos gastos com salários, ordenados, benefícios, contribuições sociais e demais despesas com o pessoal diretamente ligado ao processo produtivo.

Para a projeção do CPV foi considerada a evolução do Índice de Inflação IPCA, assim como a variação percentual anual da paridade USD x BRL projetado. Com base nestas premissas, os gastos com CPV variam de R\$ 16.263 mil em 31 de dezembro de 2015 a R\$ 12.969 mil em 31 de dezembro de 2025. A margem de custo com CPV em relação à receita líquida reduz-se ao longo de todo o período de projeção de um percentual de 97,7% em 31 de dezembro de 2015 para 63,7% em 31 de dezembro de 2025 seguindo um CAGR de queda em 9%.

Custos Totais



Receitas – preços, volumes e canais (continuação)

Despesas

As despesas são os encargos necessários para comercializar os bens ou serviços, objetos da atividade, bem como para a manutenção da estrutura empresarial independentemente da sua freqüência. As despesas, embora direta ou indiretamente necessárias para a geração da receita, não estão associadas à prestação do serviço ou à produção do bem, não sendo, pois, agregadas ao custo.

Foi considerada a divisão entre dois grandes grupos, sendo estes: despesas administrativas e despesas com vendas, conforme segue:

I. Despesas administrativas

As despesas integrantes do grupo de despesas administrativas são:

a. Gerais

As despesas gerais e administrativas referem-se aos gastos com energia, manutenções diversas, materiais, seguros, taxas, infra estrutura e gastos com aluguel consideram gastos com aluguéis propriamente e condomínio..

Os gastos com aluguel consideram gastos com aluguéis propriamente e condomínio. Assim como as demais considerações, para os primeiros dois anos foram consideradas as perspectivas elaboradas pela Administração da Companhia, as quais atribuem para o período uma considerável redução nos gastos com aluguel devido à mudança do prédio. Desta forma, é alcançada uma redução com despesas com aluguel de 39% (2014-2015) e 47% (2015-2016). Para os demais anos foi considerada redução adicional para os anos de 2018 e 19 em 10% cada um.

Para projeção das despesas gerais e administrativas foi considerado para os dois primeiros anos projetados os números de acordo com o Budget elaborado pela Administração da Companhia, sendo para os anos posteriores considerado o índice IPCA projetado. Deste modo, com base nas premissas, as despesas gerais variam de R\$ 3.029 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 1.783 mil para 31 de dezembro de 2025, apresentando redução gradual da margem em relação à receita líquida no período de 18% para 9%.

b. Serviços de terceiros

As despesas com serviços de terceiros correspondem aos gastos com serviços de vigilância, limpeza, manutenção de máquinas, equipamentos e gastos com consultorias.

Para projeção das despesas com serviços de terceiros foram considerados para os dois primeiros anos projetados o Budget que reflete as expectativas da Companhia para o período, sendo posteriormente projetada em função da inflação projetada para o IPCA.

Com base nestas premissas, os gastos com serviços de terceiros variam de R\$ 2.224 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 1.391 mil em 31 de dezembro de 2025, com a estimativa de aumento pontual em relação à receita líquida, passando de 13%, em 2015 para 7% em 2016, seguido de uma grande redução esperada para 2017, resultando em um percentual de 7% ao longo das projeções.

c. Pessoal

As despesas com pessoal contemplam os gastos com salários, benefícios, contribuições sociais e trabalhistas aos funcionários ligados indiretamente ao processo produtivo.

Para projeção das despesas com pessoal para os dois primeiros anos foram consideradas as premissas desenvolvidas pela Companhia, as quais incluem redução do pessoal para o biênio em consideração ao processo de redução do quadro de funcionários iniciado em 2015.

Tais premissas que já haviam apresentado redução de 26% (2014-2015), apresentam ainda queda em 49% para (2015-2016) e 37% (2016-2017).

Posteriormente, são consideradas mais duas reduções em 20% para os anos e 2018 e 2019, seguido para os períodos restantes pelo IPCA projetado.

Com base nestas premissas, os gastos com pessoal variam de R\$ 7.614 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 2.304 mil em 31 de dezembro de 2025, apresentando redução que parte de 46% da receita líquida na data base para 11% em 31 de dezembro de 2025.

Receitas – preços, volumes e canais (continuação)

II. Despesas com vendas

As despesas do grupo de despesas com vendas reúne cinco despesas variáveis em relação às receitas, sendo elas:

a. Comissões

As despesas com comissões referem-se aos incentivos às vendas, despesas com comissões MKT, gratificações e prêmios com vendas.

As projeções para as despesas com comissões seguem para os primeiros dois anos as estimativas fornecidas pela Companhia e, para os demais anos, foram mantidos os percentuais destes gastos com relação à receita bruta.

Com base nestas premissas, os gastos com comissões partem de um total de R\$ 576 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 1.326 mil em 31 de dezembro de 2025, reduzindo o seu percentual em relação a receita líquida de 3% na data base para 7% ao fim das projeções.

b. Comerciais/outras

As despesas comerciais representam os gastos com veiculações diversas em mídia impressa, eventos comerciais, materiais promocionais e direitos autorais.

Para projeção das despesas com pesquisa e desenvolvimento são consideradas as expectativas da Companhia para 2016 e 2017, sendo considerado a partir dos demais anos projetados a mesma correlação do período histórico frente a receita bruta.

Assim sendo, os gastos com despesas comerciais evoluem de R\$ 6.894 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 47 mil em 31 de dezembro de 2025, o percentual das despesas comerciais frente a receita líquida evoluem de 41% para 0,2% no período.

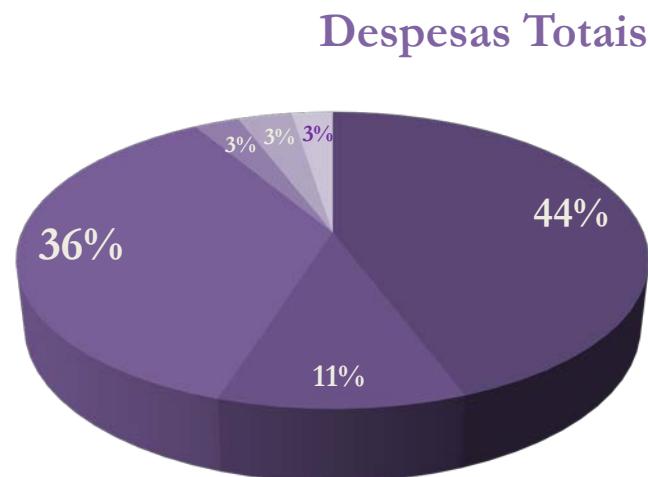
c. Frete

As despesas com frete foram projetadas com base nas expectativas da Companhia para os anos de 2016 e 2017. Tais premissas desenvolvidas incluem para 2016 redução em 44% com os custos com frete e para o ano de 2017 um aumento próximo a 100%, motivado pela maior distribuição nos canais E-commerce.

Doravante, é considerada uma redução de 10% em 2018 seguida pelo mesmo percentual em relação a receita bruta para os demais anos projetados.

Com base nestas premissas, estes gastos evoluem de R\$ 525 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 988 mil em 31 de dezembro de 2025, com um aumento em relação a receita líquida de 3% para 5% no período.

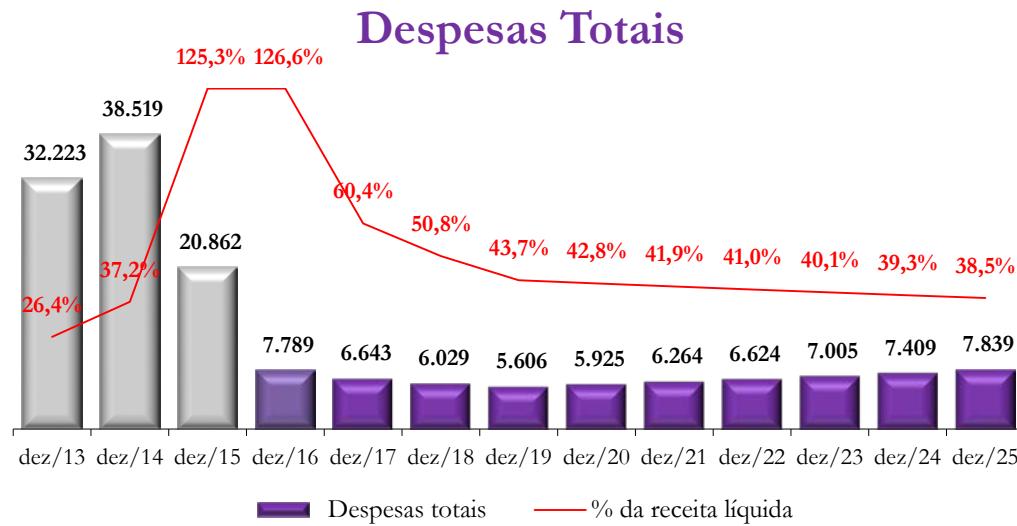
A representatividade das despesas com relação ao total das mesmas é representado no diagrama a seguir:



- Gerais e administrativas
- Serviços de terceiros
- Pessoal
- Comissões
- Comerciais
- Fretes

De acordo com as premissas adotadas, o total das despesas varia de R\$ 7.995 mil em 31 de dezembro de 2015 para R\$ 2.361 mil em 31 de dezembro de 2025.

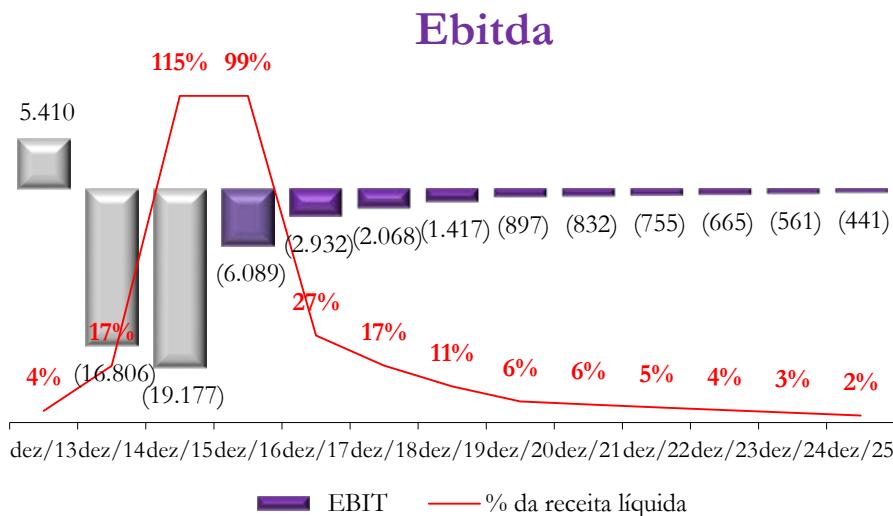
Receitas – preços, volumes e canais (continuação)



Lucros operacional e líquido

EBITDA

O EBITDA representa importante indicador de apoio para análise financeira, performance da Companhia e do quanto esta gera de recursos apenas em suas atividades operacionais. De acordo com os cálculos, conforme estabelecido pelas receitas, custos e despesas históricos e projetados, o EBITDA calculado da Companhia variou de negativos R\$ 19.177 mil em 31 de dezembro de 2015 a negativos R\$ 441 mil em 31 de dezembro de 2025. Suas margens em relação à receita líquida variaram de 115% a 2%.



Depreciação e/ amortização

Na data base de 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía um total de R\$ 6.250 mil em ativos fixos e R\$ 1.210 mil em ativos intangíveis. Para a depreciação e amortização destes ativos, foi considerada os saldos adotados pela Companhia. Para os demais anos é calculada a depreciação para os ativos fixos e intangíveis a uma taxa média de 14,3%.

EBIT

Conforme estabelecido pelas receitas, custos e despesas projetados, o EBIT calculado da Companhia varia de negativos R\$ 20.479 mil em 31 de dezembro de 2015 a negativos R\$ 1.191 mil em 31 de dezembro de 2025. Suas margens sobre a receita líquida variaram de 123% a 6%.

Resultado financeiro

Nas receitas e despesas financeiras estão incluídos os juros, o desconto e a atualização monetária pré-fixada, além de outros tipos de receitas ou despesas, como as resultantes de aplicações temporárias em títulos e valores mobiliários. Na database a Companhia possui despesas financeiras referente principalmente à juros. Para a projeção do resultado financeiro foi considerado (até o segundo ano projetado) o saldo de resultado financeiro adotado pela Companhia, sendo que a partir deste período foi calculada a necessidade de capital de giro. É válido salientar que este resultado não altera o valor econômico da Companhia.

Resultado não operacional

Receitas e despesas não operacionais são aquelas decorrentes de transações não incluídas nas atividades principais ou acessórias que constituam objeto da empresa. De acordo com esse caráter, essas não foram projetadas para os demais anos.

IRPJ/CSLL

Para cálculo do imposto de renda e contribuição social, foram consideradas as alíquotas vigentes na legislação atual: (I) IRPJ: 15% até R\$ 240 mil/ano + 10% sobre o lucro excedente; (II) CSLL: 9% sobre o resultado tributável. Havendo a devida isenção para saldo de prejuízo líquido nos exercícios apresentados.

Lucros operacional e líquido (continuação)

Prejuízo

A Companhia apresenta, após as devidas apurações dos resultados, um prejuízo de R\$ 35.653 mil em 31 de dezembro de 2015, atingindo um prejuízo de R\$ 18.506 mil em 31 de dezembro de 2025.

Seção 4 Avaliação da Companhia

01. Sumário executivo

02. Informações sobre o avaliador

03. Informações sobre a Companhia e mercado

04. Avaliação da Companhia

05. Conclusão

06. Escopo e limitações

07. Glossário

Valor de mercado das ações

Preço médio ponderado dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016

- Ação ordinária: R\$ 2,7052
- Ação preferencial: R\$ 1,8859

Entendemos que a adoção da citada metodologia não é aplicável pelo fato das ações da Companhia ter sido negociada, por vários pregões, ao preço mínimo de R\$0,01 o milheiro (para correção desta distorção, durante o segundo e terceiro trimestres de 2015, a Companhia efetuou o grupamento das suas ações à razão de 1.000.000 (um milhão) de ações para cada 1 (uma) ação mediante adequação ao disposto no item 5.2 no novo Manual do Emissor da BM&FBOVESPA). Assim, a citada metodologia de cálculo apresenta distorções no preço médio ponderado.

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA., considerando o citado grupamento de ações efetuado pela Companhia.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
03/03/2016	400	2,00	2,7052	03/03/2016	3.400	1,75	1,8859
01/03/2016	1.000	2,50		02/03/2016	200	2,00	
29/02/2016	700	2,55		01/03/2016	4.300	2,00	
26/02/2016	700	3,00		29/02/2016	1.300	2,35	
24/02/2016	100	2,25		26/02/2016	19.400	2,35	
23/02/2016	1.300	2,80		25/02/2016	400	1,67	
22/02/2016	-	2,35		24/02/2016	2.900	1,97	
19/02/2016	-	3,90		23/02/2016	3.100	2,47	
18/02/2016	3.800	2,50		22/02/2016	-	2,63	
17/02/2016	1.400	1,40		19/02/2016	-	3,31	
16/02/2016	600	1,20		18/02/2016	7.000	1,43	
15/02/2016	800	1,10		17/02/2016	4.800	0,80	
12/02/2016	700	1,01		16/02/2016	500	0,75	
11/02/2016	100	0,90		15/02/2016	500	0,70	
05/02/2016	100	1,00		11/02/2016	400	0,70	
02/02/2016	100	0,95		05/02/2016	1.000	0,70	
01/02/2016	500	0,91		04/02/2016	4.400	0,65	
28/01/2016	100	0,91		03/02/2016	1.500	0,51	
27/01/2016	300	0,95		01/02/2016	300	0,57	
26/01/2016	1.400	0,84		29/01/2016	2.300	0,58	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
22/01/2016	300	1,04		28/01/2016	2.100	0,58	
21/01/2016	100	1,09		26/01/2016	100	0,65	
20/01/2016	400	1,04		22/01/2016	7.000	0,59	
15/01/2016	700	1,10		21/01/2016	300	0,65	
13/01/2016	100	1,21		20/01/2016	100	0,65	
11/01/2016	300	1,20		15/01/2016	1.200	0,70	
8/01/2016	600	1,20		14/01/2016	200	0,75	
7/01/2016	400	1,20		12/01/2016	900	0,80	
6/01/2016	200	1,30		11/01/2016	200	0,80	
4/01/2016	200	1,37		8/01/2016	200	0,75	
29/12/2015	400	1,40		7/01/2016	100	0,75	
28/12/2015	300	1,30		6/01/2016	700	0,80	
23/12/2015	200	1,41		5/01/2016	400	0,75	
15/12/2015	1.700	1,50		4/01/2016	200	0,71	
10/12/2015	100	1,57		29/12/2015	1.200	0,75	
9/12/2015	200	1,57		28/12/2015	1.200	0,79	
7/12/2015	200	1,66		15/12/2015	100	0,79	
4/12/2015	100	1,66		14/12/2015	400	0,75	
3/12/2015	1.200	1,79		11/12/2015	1.000	0,80	
2/12/2015	500	1,80		10/12/2015	1.500	0,80	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
26/11/2015	100	1,75		9/12/2015	300	0,90	
18/11/2015	200	1,65		8/12/2015	200	0,90	
16/11/2015	700	1,65		7/12/2015	1.700	0,95	
10/11/2015	200	1,80		4/12/2015	100	1,02	
9/11/2015	200	1,80		3/12/2015	2.300	1,05	
6/11/2015	100	1,90		1/12/2015	1.100	1,10	
5/11/2015	400	1,90		26/11/2015	1.000	1,10	
4/11/2015	300	1,90		25/11/2015	100	1,10	
3/11/2015	400	1,97		18/11/2015	200	1,12	
30/10/2015	100	1,90		12/11/2015	300	1,16	
27/10/2015	200	1,90		11/11/2015	100	1,15	
23/10/2015	300	1,95		9/11/2015	300	1,15	
20/10/2015	100	1,90		5/11/2015	700	1,15	
19/10/2015	200	1,91		4/11/2015	1.300	1,16	
16/10/2015	400	1,90		28/10/2015	100	1,16	
13/10/2015	800	2,00		27/10/2015	100	1,16	
09/10/2015	1.400	1,88		23/10/2015	100	1,20	
08/10/2015	600	2,07		22/10/2015	100	1,20	
01/10/2015	100	2,10		21/10/2015	100	1,20	
30/09/2015	500	2,29		16/10/2015	100	1,20	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
28/09/2015	100	2,30		13/10/2015	400	1,22	
21/09/2015	100	2,49		09/10/2015	2.300	1,30	
18/09/2015	100	2,30		08/10/2015	200	1,22	
16/09/2015	2.200	2,30		07/10/2015	500	1,29	
15/09/2015	1.500	2,30		06/10/2015	4.000	1,28	
14/09/2015	1.400	2,35		05/10/2015	200	1,30	
11/09/2015	400	2,35		02/10/2015	100	1,30	
10/09/2015	200	2,40		01/10/2015	600	1,39	
09/09/2015	200	2,50		30/09/2015	200	1,35	
08/09/2015	300	2,45		29/09/2015	2.200	1,35	
03/09/2015	900	2,31		28/09/2015	1.000	1,35	
02/09/2015	4.300	2,30		25/09/2015	400	1,38	
01/09/2015	3.600	2,30		24/09/2015	600	1,38	
31/08/2015	3.200	2,30		22/09/2015	200	1,42	
28/08/2015	1.600	2,31		18/09/2015	1.400	1,45	
27/08/2015	3.400	2,70		17/09/2015	100	1,49	
14/08/2015	5	10,00		16/09/2015	500	1,41	
13/08/2015	5	10,00		15/09/2015	300	1,44	
10/08/2015	4	10,00		14/09/2015	1.200	1,41	
07/08/2015	22	10,00		11/09/2015	1.000	1,63	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
03/08/2015	0	10,00		10/09/2015	300	1,51	
31/07/2015	0	10,00		09/09/2015	5.200	1,69	
29/07/2015	0	10,00		08/09/2015	200	1,16	
10/07/2015	0	10,00		04/09/2015	4.900	1,37	
30/06/2015	36	10,00		03/09/2015	700	1,20	
26/06/2015	0	10,00		02/09/2015	1.800	1,16	
23/06/2015	450	10,00		01/09/2015	5.200	1,18	
22/06/2015	50	10,00		31/08/2015	1.000	1,80	
19/06/2015	250	10,00		28/08/2015	2.400	1,97	
18/06/2015	110	10,00		27/08/2015	9.900	2,00	
17/06/2015	120	10,00		26/08/2015	100	2,50	
08/06/2015	13	10,00		17/08/2015	3	10,00	
05/06/2015	48	10,00		10/08/2015	26	10,00	
03/06/2015	52	10,00		07/08/2015	2	10,00	
02/06/2015	222	10,00		04/08/2015	0	10,00	
28/05/2015	157	10,00		07/07/2015	16	10,00	
22/05/2015	3	10,00		06/07/2015	2	10,00	
15/05/2015	75	10,00		03/07/2015	50	10,00	
14/05/2015	3	10,00		01/07/2015	1	10,00	
13/05/2015	43	10,00		30/06/2015	0	10,00	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
12/05/2015	148	10,00		26/06/2015	45	10,00	
11/05/2015	40	10,00		24/06/2015	0	10,00	
08/05/2015	171	10,00		22/06/2015	20	10,00	
07/05/2015	3	10,00		19/06/2015	60	10,00	
06/05/2015	1	10,00		18/06/2015	420	10,00	
05/05/2015	133	10,00		17/06/2015	318	10,00	
04/05/2015	50	10,00		12/06/2015	185	10,00	
29/04/2015	69	10,00		05/06/2015	1	10,00	
28/04/2015	6	10,00		03/06/2015	188	10,00	
27/04/2015	104	10,00		02/06/2015	439	10,00	
24/04/2015	163	10,00		01/06/2015	5	10,00	
23/04/2015	607	10,00		28/05/2015	10	10,00	
20/04/2015	10	10,00		18/05/2015	5	10,00	
17/04/2015	31	10,00		15/05/2015	10	10,00	
16/04/2015	53	10,00		14/05/2015	1	10,00	
14/04/2015	150	10,00		12/05/2015	15	10,00	
13/04/2015	181	10,00		11/05/2015	2.500	10,00	
10/04/2015	315	10,00		05/05/2015	2	10,00	
09/04/2015	50	10,00		30/04/2015	29	10,00	
08/04/2015	30	10,00		28/04/2015	40	10,00	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Quantidades e volumes negociados dos 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante realizado em 4 de março de 2016							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
06/04/2015	2	10,00		24/04/2015	1.560	10,00	
01/04/2015	20	10,00		20/04/2015	236	10,00	
31/03/2015	1	10,00		17/04/2015	3	10,00	
30/03/2015	349	10,00		14/04/2015	100	10,00	
27/03/2015	5	10,00		08/04/2015	717	10,00	
25/03/2015	11	10,00		07/04/2015	100	10,00	
23/03/2015	40	10,00		06/04/2015	49	10,00	
20/03/2015	30	10,00		02/04/2015	0	10,00	
18/03/2015	1	10,00		31/03/2015	1	10,00	
17/03/2015	1	10,00		30/03/2015	26	10,00	
16/03/2015	1	10,00		27/03/2015	1	10,00	
13/03/2015	220	10,00		25/03/2015	1	10,00	
12/03/2015	20	10,00		23/03/2015	0	10,00	
05/03/2015	20	10,00		20/03/2015	19	10,00	
04/03/2015	120	10,00		17/03/2015	1	10,00	
02/03/2015	11	10,00		16/03/2015	49	10,00	
				12/03/2015	20	10,00	
				02/03/2015	1	10,00	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA, considerando o grupamento de ações efetuado pela Companhia, conforme discutido na página 43 do presente relatório.

Valor de mercado das ações (continuação)

Preço médio ponderado entre a data de publicação do fato relevante (4 de março de 2016) e a data do laudo de avaliação (31 de março de 2016)

- Ação ordinária: R\$ 2,2131
- Ação preferencial: R\$ 1,8880

Quantidades e volumes negociados entre a data de publicação do fato relevante (4 de março de 2016) e a data do laudo de avaliação (31 de março de 2016)							
ON				PN			
Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
29/03/2016	600	2,00	2,2131	31/03/2016	2.000	1,54	1,8880
18/03/2016	400	1,55		30/03/2016	1.800	1,65	
14/03/2016	200	1,51		29/03/2016	200	1,68	
11/03/2016	100	1,50		28/03/2016	700	1,68	
10/03/2016	200	1,75		23/03/2016	100	1,69	
08/03/2016	3.500	2,40		22/03/2016	100	1,67	
07/03/2016	500	2,30		21/03/2016	300	1,52	
				18/03/2016	600	1,40	
				16/03/2016	2.100	1,40	
				14/03/2016	1.300	1,60	
				11/03/2016	400	1,61	
				10/03/2016	1.900	1,60	
				09/03/2016	3.300	1,80	
				08/03/2016	900	1,90	
				07/03/2016	6.300	2,00	
				04/03/2016	10.200	2,22	

Calculado com base em cotações extraídas da BM&FBOVESPA.

Valor de mercado das ações (continuação)

Preço médio ponderado dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016

- Ação ordinária: R\$2,1786
- Ação preferencial: R\$1,4515

O preço das ações ofertadas foi calculado com base na média ponderada por volume de negociação das cotações de fechamento das referidas ações nos 90 pregões anteriores à data de 3 de março de 2016 – critério este também utilizado para a determinação do preço das ações emitidas nos últimos aumentos de capital realizados pela Companhia, excluídos os pregões realizados nos dias 19 de fevereiro de 2016 e 22 de fevereiro de 2016, em razão do volume atípico de negociação observado nessas datas.

Somente nestes dois dias, dentro da totalidade dos 90 pregões objeto do cálculo, foram negociados 23% do volume e 29% do valor das ONs, da mesma forma que 51% do volume e 69% do valor das PNs.. Embora o maior volume de negociações, em princípio, possa sugerir melhor formação do preço das ações, não é isso o que ocorre no caso da Companhia. O histórico das negociações em bolsa indica, na verdade, baixa liquidez e reduzido número de negócios diários. O volume de negociação nos pregões excluídos do cálculo ora apresentado é evidentemente atípico em relação ao padrão observado na Companhia. Tratando-se de pregões com oscilações atípicas, a formação dos preços das ações naquelas oportunidades foi possivelmente influenciada por fatores igualmente atípicos, cujos efeitos, portanto, não devem ser considerados para fins de cálculo de valor de mercado das ações, o qual se lastreia, de fato, nas forças normais (e não anormais ou atípicas) de mercado. Dessa forma, fundamenta-se a exclusão dos valores relativos aos pregões de 19 de fevereiro de 2016 e de 22 de fevereiro de 2016 do cálculo ora realizado, por serem notoriamente atípicos.

Sendo assim, é imprescindível que o período mencionado seja retirado do cálculo, afim de refletir a normalidade das negociações no mercado de ações ao longo dos 90 pregões.

Valor de mercado das ações (continuação)

Cotações dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016

Cotações extraídas da BM&FBOVESPA.

ON					PN					ON					PN				
Pregões	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Pregões	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Pregões	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)	Pregões	Dia	Quantidade	Fechamento (R\$)	Preço médio ponderado da cotação das ações (R\$)
1	03/03/2016	400	2,00	2,1786	1	03/03/2016	3.400	1,75	1,4515	46	6/11/2015	100	1,90		46	1/12/2015	1.100	1,10	
2	01/03/2016	1.000	2,50		2	02/03/2016	200	2,00		47	5/11/2015	400	1,90		47	26/11/2015	1.000	1,10	
3	29/02/2016	700	2,55		3	01/03/2016	4.300	2,00		48	4/11/2015	300	1,90		48	25/11/2015	100	1,10	
4	26/02/2016	700	3,00		4	29/02/2016	1.300	2,35		49	3/11/2015	400	1,97		49	18/11/2015	200	1,12	
5	24/02/2016	100	2,25		5	26/02/2016	19.400	2,35		50	30/10/2015	100	1,90		50	12/11/2015	300	1,16	
6	23/02/2016	1.300	2,80		6	25/02/2016	400	1,67		51	27/10/2015	200	1,90		51	11/11/2015	100	1,15	
7	22/02/2016	-	-		7	24/02/2016	2.900	1,97		52	23/10/2015	300	1,95		52	9/11/2015	300	1,15	
8	19/02/2016	-	-		8	23/02/2016	3.100	2,47		53	20/10/2015	100	1,90		53	5/11/2015	700	1,15	
9	18/02/2016	3.800	2,50		9	22/02/2016	0	2,63		54	19/10/2015	200	1,91		54	4/11/2015	1.300	1,16	
10	17/02/2016	1.400	1,40		10	19/02/2016	0	3,31		55	16/10/2015	400	1,90		55	28/10/2015	100	1,16	
11	16/02/2016	600	1,20		11	18/02/2016	7.000	1,43		56	13/10/2015	800	2,00		56	27/10/2015	100	1,16	
12	15/02/2016	800	1,10		12	17/02/2016	4.800	0,80		57	09/10/2015	1.400	1,88		57	23/10/2015	100	1,20	
13	12/02/2016	700	1,01		13	16/02/2016	500	0,75		58	08/10/2015	600	2,07		58	22/10/2015	100	1,20	
14	11/02/2016	100	0,90		14	15/02/2016	500	0,70		59	01/10/2015	100	2,10		59	21/10/2015	100	1,20	
15	05/02/2016	100	1,00		15	11/02/2016	400	0,70		60	30/09/2015	500	2,29		60	16/10/2015	100	1,20	
16	02/02/2016	100	0,95		16	05/02/2016	1.000	0,70		61	28/09/2015	100	2,30		61	13/10/2015	400	1,22	
17	01/02/2016	500	0,91		17	04/02/2016	4.400	0,65		62	21/09/2015	100	2,49		62	09/10/2015	2.300	1,30	
18	28/01/2016	100	0,91		18	03/02/2016	1.500	0,51		63	18/09/2015	100	2,30		63	08/10/2015	200	1,22	
19	27/01/2016	300	0,95		19	01/02/2016	300	0,57		64	16/09/2015	2.200	2,30		64	07/10/2015	500	1,29	
20	26/01/2016	1.400	0,84		20	29/01/2016	2.300	0,58		65	15/09/2015	1.500	2,30		65	06/10/2015	4.000	1,28	
21	22/01/2016	300	1,04		21	28/01/2016	2.100	0,58		66	14/09/2015	1.400	2,35		66	05/10/2015	200	1,30	
22	21/01/2016	100	1,09		22	26/01/2016	100	0,65		67	11/09/2015	400	2,35		67	02/10/2015	100	1,30	
23	20/01/2016	400	1,04		23	22/01/2016	7.000	0,59		68	10/09/2015	200	2,40		68	01/10/2015	600	1,39	
24	15/01/2016	700	1,10		24	21/01/2016	300	0,65		69	09/09/2015	200	2,50		69	30/09/2015	200	1,35	
25	13/01/2016	100	1,21		25	20/01/2016	100	0,65		70	08/09/2015	300	2,45		70	29/09/2015	2.200	1,35	
26	11/01/2016	300	1,20		26	15/01/2016	1.200	0,70		71	03/09/2015	900	2,31		71	28/09/2015	1.000	1,35	
27	8/01/2016	600	1,20		27	14/01/2016	200	0,75		72	02/09/2015	4.300	2,30		72	25/09/2015	400	1,38	
28	7/01/2016	400	1,20		28	12/01/2016	900	0,80		73	01/09/2015	3.600	2,30		73	24/09/2015	600	1,38	
29	6/01/2016	200	1,30		29	11/01/2016	200	0,80		74	31/08/2015	3.200	2,30		74	22/09/2015	200	1,42	
30	4/01/2016	200	1,37		30	8/01/2016	200	0,75		75	28/08/2015	1.600	2,31		75	18/09/2015	1.400	1,45	
31	29/12/2015	400	1,40		31	7/01/2016	100	0,75		76	27/08/2015	3.400	2,70		76	17/09/2015	100	1,49	
32	28/12/2015	300	1,30		32	6/01/2016	700	0,80		77	14/08/2015	5	10,00		77	16/09/2015	500	1,41	
33	23/12/2015	200	1,41		33	5/01/2016	400	0,75		78	13/08/2015	5	10,00		78	15/09/2015	300	1,44	
34	15/12/2015	1.700	1,50		34	4/01/2016	200	0,71		79	10/08/2015	4	10,00		79	14/09/2015	1.200	1,41	
35	10/12/2015	100	1,57		35	29/12/2015	1.200	0,75		80	07/08/2015	22	10,00		80	11/09/2015	1.000	1,63	
36	9/12/2015	200	1,57		36	28/12/2015	1.200	0,79		81	03/08/2015	0	10,00		81	10/09/2015	300	1,51	
37	7/12/2015	200	1,66		37	15/12/2015	100	0,79		82	31/07/2015	0	10,00		82	09/09/2015	5.200	1,69	
38	4/12/2015	100	1,66		38	14/12/2015	400	0,75		83	29/07/2015	0	10,00		83	08/09/2015	200	1,16	
39	3/12/2015	1.200	1,79		39	11/12/2015	1.000	0,80		84	10/07/2015	0	10,00		84	04/09/2015	4.900	1,37	
40	2/12/2015	500	1,80		40	10/12/2015	1.500	0,80		85	30/06/2015	36	10,00		85	03/09/2015	700	1,20	
41	26/11/2015	100	1,75		41	9/12/2015	300	0,90		86	26/06/2015	0	10,00		86	02/09/2015	1.800	1,16	
42	18/11/2015	200	1,65		42	8/12/2015	200	0,90		87	23/06/2015	450	10,00		87	01/09/2015	5.200	1,18	
43	16/11/2015	700	1,65		43	7/12/2015	1.700	0,95		88	22/06/2015	50	10,00		88	31/08/2015	1.000	1,80	
44	10/11/2015	200	1,80		44	4/12/2015	100	1,02		89	19/06/2015	250	10,00		89	28/08/2015	2.400	1,97	
45	9/11/2015	200	1,80		45	3/12/2015	2.300	1,05		90	18/06/2015	110	10,00		90	27/08/2015	9.900	2,00	

Fonte: BM&FBOVESPA.

Valor do patrimônio líquido por ação

Avaliação do patrimônio líquido contábil apurado por meio dos livros contábeis em 31 de dezembro de 2015 (em Reais)

Metodologias (valores denominados em Reais)	Valor em R\$ por ação ordinária	Valor em R\$ por ação preferencial
Valor do patrimônio líquido por ação em 31 de dezembro de 2015	(3,1061)	(3,1061)

Cálculo do valor do patrimônio líquido por ação ordinária e preferencial		
Valor do patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2015	R\$ (16.423.000)	/
Dividido por número total de ações em 31 de dezembro de 2015	5.287.290	=
Valor do patrimônio líquido por ação em 31 de dezembro de 2015	R\$ (3,1061)	

Calculado com base no patrimônio líquido da Companhia em 31 de dezembro de 2015, suportado por parecer do auditor independente datado de 8 de março de 2016, que não continha modificações, mas continha parágrafo de ênfase de continuidade operacional, conforme segue:

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo no montante de R\$ 16.423 mil e capital circulante líquido negativo no montante de R\$ 13.277 mil (Controladora) e R\$ 13.183 mil (Consolidado). Uma parcela substantiva de suas obrigações é devida à parte relacionada, Eagle Brazil Investment LP no montante de R\$ 28.034 mil, com a qual possui um contrato de mútuo para fins de capital de giro e manutenção de suas operações. Assim, estas demonstrações contábeis individuais e consolidadas foram preparadas no pressuposto de continuidade normal dos negócios considerando a geração de caixa operacional ou a manutenção do suporte financeiro da parte relacionada credora da Companhia e não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos e passivos, que seriam requeridos no caso de descontinuidade de suas operações.

Valor do patrimônio líquido por ação (continuação)

Anexo I – Balanços patrimoniais (controladora) em 31 de dezembro de 2015 (em R\$ mil)

	<u>Controladora</u>		<u>Controladora</u>
ATIVO	<u>31/12/2015</u>	PASSIVO	<u>31/12/2015</u>
Ativo circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	499	Passivo circulante	
Contas a receber	8.230	Empréstimos e financiamentos	30.046
Estoques	11.148	Fornecedores	2.662
Impostos a recuperar	1.393	Impostos e contribuições a recolher	167
Despesas antecipadas e outros	634	Salários e encargos sociais	723
Mútuo a receber	55	Provisão para propaganda e outras	1.447
Total do ativo circulante	<u>21.959</u>	Outras contas a pagar	191
		Total do passivo circulante	<u>35.236</u>
Ativo não circulante			
Depósitos judiciais	1.294	Passivo não circulante	
Outros	161	Fornecedores	11.778
	<u>1.455</u>	Provisão para perda com investimento	41
		Empréstimos e financiamentos	391
		Total do passivo não circulante	<u>12.210</u>
Patrimônio líquido/Passivo a descoberto			
Investimentos	149	Capital social integralizado	165.989
Imobilizado	6.250	Adiantamento para futuro aumento de capital	9.450
Intangível	1.210	Reservas de lucros	154
Total do ativo não circulante	<u>9.064</u>	Reservas de capital	5.249
		Prejuízos acumulados	(197.265)
		Total Patrimônio líquido/Passivo a descoberto	<u>(16.423)</u>
Total do ativo	<u>31.023</u>	Total do passivo e patrimônio líquido/Passivo a descoberto	<u>31.023</u>

Fluxo de caixa descontado

Fluxo de caixa livre para a Companhia

Conforme estabelecido pela metodologia adotada, o valor presente líquido da Companhia foi baseado na geração de fluxo de caixa operacional, denominado Fluxo de Caixa Livre para Empresa (FCLE).

Para cálculo do FCLE são necessários alguns ajustes ao resultado operacional (EBIT) da Companhia referentes à itens não caixa e investimentos em ativo fixo e capital de giro.

a. Depreciação e amortização:

A depreciação e amortização não possuem efeito de caixa, somente uma dedução contábil para fins de abatimento do imposto de renda; logo, a projeção deste custo é revertida ao Fluxo De Caixa Livre para Empresa.

b. Investimentos em ativos fixos (CAPEX)

A variável considerada para projeção do CAPEX foi o reinvestimento da depreciação, tendo em vista que a operação atual da Companhia necessita da base de ativos atuais para continuar gerando os resultados da data base.

c. Investimentos em capital de giro

Para cálculo do investimento necessário em capital de giro, movimentamos as contas operacionais a partir do resultado projetado da Companhia, a fim de elaborar as contas de balanço de cada período. Para fazer esta movimentação, foram calculados os giros de cada conta com base no cálculo histórico dos giros. Para visualização do balanço projetado, vide Anexo 3. A seguir detalhamos os giros adotados durante a projeção:

Giros

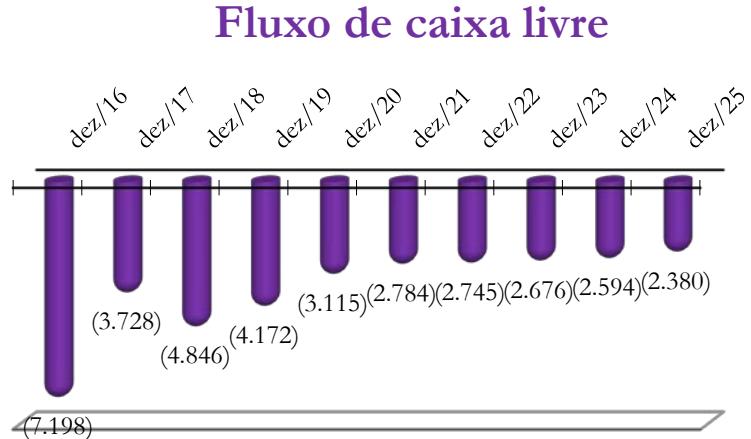
Descrição	Premissas de Giro de Caixa
Contas a Receber	90 dias
Estoque	62 dias
Fornecedores	83 dias
Provisão IR/CS	30 dias
Obrigações Trabalhistas	34 dias
Obrigações Tributárias	66 dias de obrigações

Para visualizar FCLE, vide Anexo 4.

Fluxo de caixa descontado (continuação)

Fluxo de Caixa Livre para a Empresa (FCLE)

Conforme estabelecido pela composição do Fluxo de Caixa Livre, a projeção da geração de caixa livre da Companhia durante o período projetado varia de negativos R\$ 7.198 mil em 31 de dezembro de 2015 para negativos R\$ 2.380 mil em 31 de dezembro de 2025.



Taxa de desconto

Para descontar os fluxos de caixa futuros, foi utilizada a taxa de desconto WACC (Weight average cost of capital) em uma estrutura de capital fixa durante toda projeção. A estrutura de capital considerada para cálculo do WACC considera estrutura de capital média de mercado. O WACC é uma taxa média ponderada entre a participação do custo do capital do acionista e a participação do custo do capital de terceiros. A teoria da taxa de desconto estipula que um ativo tem valor de acordo com as condições atuais mercado. Se considerássemos uma média de período maior para obtenção do Risco Brasil, distorceríamos a visão de um acionista, que de fato avaliará a Companhia levando em conta o momento presente do mercado. A média de um mês é feita justamente para evitar possível volatilidade diária, que pode ser afetada por algum fator político (ou outros). Não estendemos a amostra mais do que um mês para não distorcer o cenário presente. Para detalhamento das variáveis que compõe o WACC, vide Anexo 5. A taxa calculada segue a seguinte composição:

CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL

% Capital próprio	dez/15
.....	79,7%
Custo do capital próprio	22,1%
% Capital de terceiros	20,3%
.....	10,4%
WACC nominal	19,7%

CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO

(+) Taxa livre de risco	dez/15
(+) Prêmio pelo risco (*)	6,1%
(x) Beta	1,35
(+) Risco Brasil	4,9%
(+) Prêmio pelo tamanho	3,9%
(+) Diferencial inflação	2,8%
(=) Custo do capital próprio	22,1%

BETA ALAVANCADO

Beta não alavancado	dez/15
Imposto de Renda	1,16
Coefficiente dívida/capital próprio	34%
Beta alavancado	25,5%
	1,35

Nome da empresa	Ticker Bloomberg	Beta alavancado	Debt / Equit	Tributos	Beta Desalavancado	Debt / Capital
Amphenol Corp	APH	1,16	87%	40%	0,76	46%
Arris International PLC	ARRS.O	1,10	91%	40%	0,71	NA
Atmel Corp	ATML.O	1,45	10%	40%	1,37	9%
Cowon Systems Inc	056000.KQ	1,85	0%	40%	1,85	NA
Flextronics International Ltd	FLEX.O	0,96	88%	40%	0,63	47%
GlobalSat Worldcom Corp	3499.TWO	1,89	22%	40%	1,67	18%
Holux Technology Inc	3431.TWO	2,52	17%	40%	2,28	14%
Phonic Corp	3067.TWO	0,57	70%	40%	0,40	0%
Viettronics Tan Binh JSC	VTB.HM	0,79	10%	40%	0,74	9%
Média		1,35	0,44	0,40	1,16	0,20

CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS (DEZ/15)

Custo médio da dívida	15,8%
Alíquota de IRPJ/CSLL	34,0%

Custo líquido da dívida

ESTRUTURA DE CAPITAL	dez/15
% Capital próprio	79,66%
% Capital de terceiros	20,34%

(*) A taxa utilizada foi divulgada em 01/01/16, ou seja, próxima à data-base de avaliação.

Fluxo de caixa descontado (continuação)

A seguir evidenciamos a fórmula para desalavancagem do beta:

$$B/[1+(1-t)x(D/E)] \text{ , sendo}$$

B – Beta alavancado

t – Alíquota de imposto

D/E – Estrutura de capital (Debt / Equity)

Com relação à estrutura de capital, é prática de mercado que se utilize um parâmetro mercadológico do setor, para que a Companhia seja avaliada sem influência da política financeira dos atuais acionistas. Ao calcularmos a taxa de desconto utilizamos parâmetros mercadológicos que simulam a identificação de uma taxa de atratividade média para um investidor de mercado para esta indústria, independentemente da influência da administração financeira/fontes de financiamento da gestão atual (uma vez que, ao adquirir a Companhia, o investidor implementaria a estrutura de capital desejada na operação, sendo que o endividamento afetaria somente o cálculo final ao acionista (descontada a dívida), e não o desconto do fluxo de caixa da operação). Adicionalmente, como os fluxos de caixa futuros/projetados pela Companhia são negativos (sem perspectiva de geração positiva de caixa), a alteração da estrutura de capital utilizada para calcular a taxa de desconto não alteraria a conclusão de que a Companhia não possui valor econômico financeiro através da metodologia de fluxo de caixa descontado). Por isto, utilizamos a estrutura de mercado (e não a estrutura alvo de capital da própria Companhia). O parâmetro mercadológico e fontes do setor utilizados para obtenção da estrutura de capital da Companhia estão detalhados na página 57, tabela “Beta alavancado”, coluna “Debt/Capital”. O método de avaliação utilizado pelo mercado considera a aplicação de parâmetros mercadológicos para compor a taxa de desconto. Assim, a taxa de desconto foi considerada como sendo a taxa mínima de atratividade que um participante de mercado exigiria para adquirir o negócio da Companhia (uma vez que, ao efetuar a aquisição, o investidor poderia implementar nova estrutura de capital na operação).

Cálculo do valor do custo médio da dívida

Para cálculo do custo de capital de terceiros, utilizamos a taxa de juros base SELIC projetada para 5 anos (10,3%), mais spread bancário de 5%, totalizando 15,8%, conforme segue: $(1+10,3\%)*(1+5\%) = 15,8\%$. Geralmente a maior parte do fluxo de caixa projetado é o da perpetuidade (aplicável para a presente avaliação da Companhia). Dessa forma, procuramos utilizar como parâmetro na taxa de desconto dados econômicos esperados no período da perpetuidade (no caso, 2025). A SELIC projetada pelo Banco Central do Brasil em 31 de dezembro de 2015 para o ano de 2020 (uma vez que só há projeção disponível para 5 anos) é de 10,3%. Os 5% de spread referem-se à percepção de mercado da Grant Thornton Auditores Independentes.

Perpetuidade

Considerando que a vida de uma empresa pode ser infinita e que não é possível projetar de maneira precisa os fluxos de caixa futuros após 31 de dezembro de 2025, foi considerada uma perpetuidade do negócio. Com base no último fluxo de caixa projetado da Companhia em 31 de dezembro de 2025, o valor futuro do fluxo de caixa perpétuo é de negativos R\$ 4.962 mil.

Considerando que a metodologia de fluxo de caixa descontado apresenta valor negativo, há risco de continuidade operacional da Companhia (conforme informado no parecer de auditoria do auditor independente datado de 8 de março de 2016). Entretanto, apesar de tal fato indicar o risco de continuidade operacional, a Companhia elaborou demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2015 em base de continuidade (o que não foi ressaltado pelo citado auditor independente). Assim, conforme posicionamento da Administração da Companhia, a elaboração de demonstrações contábeis em base de liquidação não seria aplicável, uma vez que é possível pressupor sua continuidade operacional, tendo em vista que parcela substancial das obrigações da Companhia refere-se à mútuo de sua controladora, para fins de capital de giro e manutenção de suas operações. Igualmente, não há, até o momento, qualquer evidência de que tal suporte financeiro será retirado pela controladora. A Grant Thornton Auditores Independentes concorda com essa premissa e, como consequência, o valor do fluxo de caixa perpétuo do ativo que não possui geração positiva de caixa é apresentado.

Fluxo de caixa descontado (continuação)

Fluxo de Caixa descontado para a Empresa (FCDE)

Conforme estabelecido a composição do Fluxo De Caixa Descontado para Empresa, a projeção de fluxo caixa descontado a valor presente varia de negativos R\$ 6.578 mil em 31 de dezembro de 2015 até negativos R\$ 393 mil em 31 de dezembro de 2025, totalizando negativos R\$ 22.444 mil. A perpetuidade foi descontada a 19,7% e seu valor presente é de negativos R\$ 820 mil.

Ativos e passivos a valor residual

Além da geração de caixa esperada pelos ativos e passivos operacionais da Companhia, esta possuía outros ativos e passivos não operacionais em seu balanço patrimonial, sendo em ativos contas de adiantamentos e créditos diversos e nos passivo contas de provisões para contingências e parcelamentos tributários. A soma destes ativos e passivos gera um saldo residual de R\$ 1.858 mil a ser considerado no valor da Companhia.

Valor presente líquido do acionista

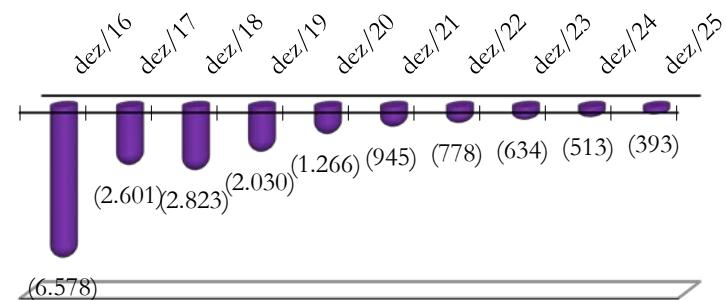
Considerando o objetivo, as premissas definidas pela alta administração da Companhia e adotando-se o método do fluxo de caixa descontado (DCF) na data base de 31 de dezembro de 2015, o valor econômico-financeiro de 100% das ações da Companhia é de negativos R\$ 47.461 mil, conforme demonstrada composição a seguir:

Sumário dos Resultados	(em R\$ 000')
Valor da empresa	(17.523)
Valor das operações	(19.381)
Ativos (Passivos) não operacionais	1.858
Dívida líquida / Caixa excedente (*)	(29.938)
Valor do acionista	(47.461)

(*) Caixa e equivalentes de caixa e Empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2015.

Este valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas na posição patrimonial da Companhia, fornecidas pela Administração da mesma. Assim, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.

Fluxo de Caixa Descontado



Anexo 1 – Premissas macroeconômicas

DIAS DO PERÍODO	dez/15	dez/16	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25
Número de dias do período	360										
Número de meses do período	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Inflação - IPCA	10,7%	6,9%	5,4%	5,1%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%
Selic nominal	14,2%	15,4%	12,9%	11,0%	10,5%	10,3%	10,3%	10,3%	10,3%	10,3%	10,3%
Selic real	3,2%	7,9%	7,1%	5,7%	5,4%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
TJLP	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
PIB Total	-3,2%	-2,8%	0,8%	1,7%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
PIB Industrial	-3,9%	-3,9%	0,4%	1,2%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
PIB Serviços	-2,0%	-2,0%	-1,3%	0,8%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
Taxa de câmbio (R\$ x USD)	3,34	4,13	4,10	4,13	4,19	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88	3,88
Inflação considerada	10,7	6,9%	5,4%	5,1%	4,9%						

Anexo 2 – Demonstrações do resultado do exercício

Demonstração de resultados (000')	dez/13	dez/14	dez/15	dez/16	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25
(=) Receita bruta	141.625	134.861	22.728	7.160	12.914	13.930	15.048	16.256	17.560	18.970	20.493	22.138	23.914
(+) Varejo				2.622	2.856	3.081	3.328	3.595	3.883	4.195	4.532	4.896	5.289
(+) Venda Direta Site Tectoy				2.854	5.056	5.454	5.891	6.364	6.875	7.427	8.023	8.667	9.363
(+) Market Place				1.684	5.002	5.396	5.829	6.296	6.802	7.348	7.938	8.575	9.263
(-) Deduções da receita	(19.680)	(31.310)	(6.082)	(1.009)	(1.916)	(2.066)	(2.232)	(2.411)	(2.605)	(2.814)	(3.040)	(3.284)	(3.547)
(-) Tributos	(6.474)	(5.097)	(918)	(714)	(1.288)	(1.389)	(1.500)	(1.621)	(1.751)	(1.891)	(2.043)	(2.207)	(2.384)
(-) Devoluções e abatimentos	(13.206)	(26.213)	(5.164)	(295)	(628)	(677)	(732)	(790)	(854)	(922)	(996)	(1.076)	(1.163)
(=) Receita líquida	121.945	103.551	16.646	6.152	10.999	11.864	12.816	13.844	14.956	16.156	17.453	18.854	20.367
% Receita líquida	86,1%	76,8%	73,2%	85,9%	85,2%	85,2%	85,2%	85,2%	85,2%	85,2%	85,2%	85,2%	85,2%
(-) CPV	(85.374)	(83.060)	(16.263)	(4.451)	(7.287)	(7.902)	(8.627)	(8.816)	(9.523)	(10.288)	(11.114)	(12.006)	(12.969)
(-) Custos totais	(85.374)	(83.060)	(16.263)	(4.451)	(7.287)	(7.902)	(8.627)	(8.816)	(9.523)	(10.288)	(11.114)	(12.006)	(12.969)
% Receita líquida	-70,0%	-80,2%	-97,7%	-72,4%	-66,3%	-66,6%	-67,3%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%
(=) Lucro bruto	36.571	20.491	383	1.700	3.711	3.961	4.189	5.029	5.432	5.868	6.339	6.848	7.398
% Receita líquida	30,0%	19,8%	2,3%	27,6%	33,7%	33,4%	32,7%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%
(=) Despesas Administrativas	(12.454)	(14.325)	(12.867)	(7.183)	(5.314)	(4.654)	(4.121)	(4.321)	(4.531)	(4.751)	(4.982)	(5.224)	(5.478)
(=) Despesas com Vendas	(19.769)	(24.194)	(7.995)	(606)	(1.329)	(1.375)	(1.485)	(1.605)	(1.734)	(1.873)	(2.023)	(2.185)	(2.361)
(-) Despesas totais	(32.223)	(38.519)	(20.862)	(7.789)	(6.643)	(6.029)	(5.606)	(5.925)	(6.264)	(6.624)	(7.005)	(7.409)	(7.839)
% Receita líquida	-26,4%	-37,2%	-125,3%	-126,6%	-60,4%	-50,8%	-43,7%	-42,8%	-41,9%	-41,0%	-40,1%	-39,3%	-38,5%
(+) Reversão depreciação e amortização (*)	1.062	1.222	1.302	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) EBITDA	5.410	(16.806)	(19.177)	(6.089)	(2.932)	(2.068)	(1.417)	(897)	(832)	(755)	(665)	(561)	(441)
% Receita líquida	4,4%	-16,2%	-115,2%	-99,0%	-26,7%	-17,4%	-11,1%	-6,5%	-5,6%	-4,7%	-3,8%	-3,0%	-2,2%
(-) Depreciação e amortização	(1.062)	(1.222)	(1.302)	(1.080)	(1.080)	(2.091)	(1.952)	(1.199)	(868)	(868)	(868)	(868)	(750)
(=) EBIT	4.348	(18.028)	(20.479)	(7.169)	(4.012)	(4.159)	(3.369)	(2.096)	(1.700)	(1.623)	(1.533)	(1.429)	(1.191)
% Receita líquida	3,6%	-17,4%	-123,0%	-116,5%	-36,5%	-35,1%	-26,3%	-15,1%	-11,4%	-10,0%	-8,8%	-7,6%	-5,8%
(+/-) Resultado financeiro	(7.743)	(14.258)	(19.768)	(116)	(78)	(8.263)	(10.889)	(13.906)	(17.315)	(17.315)	(17.315)	(17.315)	(17.315)
(+/-) Resultado não operacional	(2.180)	(313)	4.594	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) EBT	(5.575)	(32.599)	(35.653)	(7.285)	(4.090)	(12.422)	(14.258)	(16.002)	(19.015)	(18.938)	(18.848)	(18.744)	(18.506)
(-) IRPJ/CSLL	(116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Resultado líquido	(5.691)	(32.599)	(35.653)	(7.285)	(4.090)	(12.422)	(14.258)	(16.002)	(19.015)	(18.938)	(18.848)	(18.744)	(18.506)
% Receita líquida	-5%	-31%	-214%	-118%	-37%	-105%	-111%	-116%	-127%	-117%	-108%	-99%	-91%

(*) Referente reversão de depreciação e amortização para fins de cálculo de EBITDA para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015. A partir de 2016, as projeções não consideram depreciação/amortização (não sendo necessária a reversão para cálculo de EBITDA).

Anexo 3 – Balanços patrimoniais

Balanço Patrimonial (R\$ 000')	dez/13	dez/14	dez/15	dez/16	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25
ATIVO													
Circulante e não circulante													
Caixa e bancos	2.324	5.619	499	143	258	279	301	325	351	379	410	443	478
Contas a receber	54.894	38.638	8.230	1.716	3.072	3.313	3.579	3.866	4.177	4.512	4.874	5.265	5.688
Estoques	16.611	13.779	11.148	765	1.252	1.357	1.482	1.514	1.636	1.767	1.909	2.062	2.227
Impostos a recuperar	1.087	1.189	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393	1.393
Despesas antecipadas e outros	1.645	1.881	634	634	634	634	634	634	634	634	634	634	634
Depósitos judiciais	506	1.180	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294	1.294
Outros	205	161	216	216	216	216	216	216	216	216	216	216	216
Total ativo circulante e não circulante	77.272	62.447	23.414	6.161	8.118	8.486	8.898	9.242	9.700	10.195	10.730	11.307	11.930
Permanente													
Investimentos	189	425	149	149	149	149	149	149	149	149	149	149	149
Imobilizado líquido	7.683	7.074	6.250	7.014	8.001	8.362	8.925	9.677	10.545	11.413	12.281	13.149	14.017
Intangível	364	1.629	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210	1.210
Total ativo permanente	8.236	9.128	7.609	8.373	9.360	9.721	10.284	11.036	11.904	12.772	13.640	14.508	15.376
Ativo Total	85.508	71.575	31.023	14.534	17.478	18.207	19.182	20.278	21.604	22.967	24.369	25.815	27.306
PASSIVO													
Circulante e Não circulante													
Empréstimos e financiamentos	53.351	68.384	30.437	37.395	41.316	54.445	69.528	86.573	106.697	130.810	159.678	194.241	235.504
Fornecedores	20.947	18.480	14.440	(1.366)	1.791	1.845	2.016	2.038	2.222	2.400	2.593	2.801	3.026
Impostos e contribuições a recolher	1.359	856	167	404	254	204	163	171	179	188	197	206	216
Salários e encargos sociais	1.569	1.658	723	130	235	253	274	296	320	346	373	403	436
Provisão para propaganda e outras	5.418	3.751	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488	1.488
Outras contas a pagar	191	191	191	191	191	191	191	191	191	191	191	191	191
Total circulante e não circulante	82.835	93.320	47.446	38.242	45.275	58.426	73.660	90.757	111.097	135.423	164.520	199.330	240.861
Patrimônio líquido													
Capital social	126.283	126.283	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989	165.989
Reservas	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403	5.403
Adiantamento para futuro aumento de capital			8.181	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450
Lucros/Prejuízos acumulados	(129.013)	(161.612)	(197.265)	(204.550)	(208.639)	(221.061)	(235.320)	(251.321)	(270.335)	(293.298)	(320.993)	(354.357)	(394.397)
Total Patrimônio líquido	2.673	(21.745)	(16.423)	(23.708)	(27.797)	(40.219)	(54.478)	(70.479)	(89.493)	(112.456)	(140.151)	(173.515)	(213.555)
Passivo Total	85.508	71.575	31.023	14.534	17.478	18.207	19.182	20.278	21.604	22.967	24.369	25.815	27.306

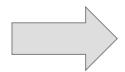
Fonte: Informações gerenciais fornecidas pela Administração da Companhia.

Anexo 4 – Fluxo de Caixa Livre para a Empresa

FCL para a empresa (R\$ 000')	dez/13	dez/14	dez/15	dez/16	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	Perp.
(=) EBIT	4.348	(18.028)	(20.479)	(7.169)	(4.012)	(4.159)	(3.369)	(2.096)	(1.700)	(1.623)	(1.533)	(1.429)	(1.191)	(1.191)
(-) IRPJ/CSLL		(116)												
(=) NOPAT	4.232	(18.028)	(20.479)	(7.169)	(4.012)	(4.159)	(3.369)	(2.096)	(1.700)	(1.623)	(1.533)	(1.429)	(1.191)	(1.191)
(+) Depreciação e amortização	1.062	1.222	1.302	1.080	1.080	2.091	1.952	1.199	868	868	868	868	750	-
(=) Fluxo de caixa bruto	5.294	(16.806)	(19.177)	(6.089)	(2.932)	(2.068)	(1.417)	(897)	(832)	(755)	(665)	(561)	(441)	(1.191)
(+/-) Variação Capital de giro	-	13.572	25.986	735	1.271	(326)	(239)	(267)	(216)	(254)	(274)	(297)	(321)	212
(-) Investimentos em imobilizados	-	(609)	(824)	(1.844)	(2.067)	(2.452)	(2.516)	(1.951)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.736)	(1.618)	-
(=) Fluxo de caixa livre	5.294	(3.843)	5.985	(7.198)	(3.728)	(4.846)	(4.172)	(3.115)	(2.784)	(2.745)	(2.676)	(2.594)	(2.380)	(979)
Período				0,50	2,00	3,00	4,00	5,00	6,00	7,00	8,00	9,00	10,00	10,00
(=) Fluxo de Caixa Descontado					(6.578)	(2.601)	(2.823)	(2.030)	(1.266)	(945)	(778)	(634)	(513)	(820)

Sumário dos Resultados (em R\$ 000')

Valor da empresa	(17.523)
Valor das operações	(19.381)
Ativos (Passivos) não operacionais	1.858
Dívida líquida / Caixa excedente	(29.938)
Valor do acionista	(47.461)



Obtido através da soma dos Fluxos de Caixa Descontados.

O valor por ação atribuído ao acionista (valor do acionista) foi calculado com base no valor econômico da Companhia (R\$47.461 mil) de forma proporcional ao número de ações ordinárias e preferenciais emitidas pela Companhia.

Cálculo do valor econômico das ações pelo método do fluxo de caixa descontado

Avaliação da Companhia com base no método do fluxo de caixa descontado	R\$ (47.461.000)
	/
Dividido por número total de ações em 31 de dezembro de 2015	5.287.290
	=
Valor econômico das ações com base no método de fluxo de caixa descontado	R\$ (8,9764)

Anexo 5 – Múltiplos de negociação

Índice	Empresas								Média	Mediana
	Aero Stanrew Ltd	Mitsui High-Tec Inc	COM DEV International Ltd	Shinko Shoji Co Ltd	HOYA Corp	CammSys Corp				
EV/Ebitda	13,6	2,5	21,4	3,5	11,1	6,6	9,8	8,8		
FV/Sales	2,6	0,3	2,0	0,1	3,2	0,4	1,4	1,2		

Anexo 6 – Taxa de desconto

Taxa livre de risco (Rf)

A Taxa livre de risco é o indicador que demonstra o retorno mínimo que um investidor pode obter se investir em um ativo com probabilidade de risco zero.

Para definição desta taxa, a Grant Thornton entende que o cálculo da média de 1 mês do bônus do tesouro norte-americano de 10 anos (T-bond 10 YMT) reflete a taxa mais aplicável a um título sem risco atualmente, que foi de 2,2%, considerando o mercado como o título com menor risco de inadimplência.

Prêmio pelo risco (Rm - Rf)

O prêmio pelo risco é o retorno adicional sobre os ativos livre de risco, esperado por investidores que investem em ativos com risco. Para o cálculo desse retorno adicional, foi comparada a média histórica (1928 – 2010) entre a diferença do retorno do S&P 500 e o retorno dos títulos do tesouro norte-americano ("T-Bond"). Baseado em informações coletadas no site do Professor Aswalt Damodaran, NYU, foi considerado prêmio pelo risco de 6,1%.

Beta (β)

O beta é uma medida de risco não diversificável, que mede a correlação de um ativo em relação a variação da carteira de ações que compõem o índice onde este ativo é negociado. Esse coeficiente é obtido através de uma regressão linear entre a série de variações no preço do ativo e as variações da carteira de ações.

Para o cálculo do beta, foi considerada a média dos betas de uma amostra de empresas que atuam no mesmo segmento que a Companhia. A mediana dessa amostra foi de 1,16 para o beta desalavancado, sendo este beta realavancado posteriormente com base na estrutura de capital da Companhia, para um beta alavancado de 1,35.

Risco Brasil (Z)

O risco Brasil é o retorno adicional exigido pelos investidores, pelo fato deste investimento não ser baseado no país em que utilizamos a taxa livre de risco, o T-bond 10YTM..

Uma forma de medir este retorno é utilizar a diferença entre a rentabilidade do tesouro norte-americano ("Treasury Bond") de 10 anos e os títulos públicos do Brasil, dentre a mesma maturidade. Este cálculo é utilizando como base o risco denominado EMBI+ (Emerging Markets Bond Index).

Para composição do custo do capital do acionista foi considerada a média para o último mês do EMBI+, que é de 4,9%.

Prêmio pelo tamanho (T)

Representa o retorno adicional exigido pelo investidor por investir em empresas de portes diferenciados.

Dentro desse conceito, a Companhia se enquadra na classificação de micro-cap company onde, de acordo com os critérios estabelecidos pela Ibbotson Associates, o prêmio adicional utilizado foi de 3,9%.

Diferencial de inflação BRA-EUA

O diferencial de inflação entre o Brasil e os EUA foi utilizado no cálculo do custo de capital próprio para refletir o risco da moeda. Para tanto, foi considerado o diferencial da inflação projetada pelo BACEN e a média do Índice de Preços ao Consumidor (CPI) dos últimos 12 meses, totalizando um diferencial de 2,8%. Esse diferencial considera a inflação do último período projetado disponível, em função de a parte mais significativa do valor justo da Companhia estar na perpetuidade.

Seção 5 Conclusão

- 01. Sumário executivo
- 02. Informações sobre o avaliador
- 03. Informações sobre a Companhia e mercado
- 04. Avaliação da Companhia
- 05. Conclusão**
- 06. Escopo e limitações
- 07. Glossário

Conclusão do laudo

Nos termos da Instrução CVM no. 361/02 (versão consolidada), a Grant Thornton Auditores Independentes adotou os seguintes critérios para avaliar a Tec Toy S.A.:

- (a) Laudo de avaliação pela cotação das ações, elaborado de acordo com os critérios definidos a seguir: 1. média ponderada das ações dos 12 (doze) meses imediatamente anteriores à data de publicação do fato relevante; 2. entre a data de publicação do fato relevante e a data do laudo de avaliação e 3. Média ponderada dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016 (BM&FBOVESPA).
- (b) Laudo de avaliação a valor contábil em 31 de dezembro de 2015;
- (c) Laudo de avaliação a valor econômico com base na metodologia de fluxo de caixa descontado.

Em virtude destas constatações e ressaltando que: (a) a Companhia apresenta patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) em 31 de dezembro de 2015; (b) que a metodologia de fluxo de caixa descontado, que representa o desempenho futuro da Companhia, também apresenta valor negativo e (c) que embora a liquidez das ações seja restrita, mas tendo em vista que este preço representa a adequada precificação dos acionistas e investidores, a Grant Thornton Auditores Independentes considera que o preço médio ponderado dos últimos 90 pregões em 3 de março de 2016, por ter sido o critério utilizado para a determinação do preço das ações emitidas nos últimos aumentos de capital realizados pela Companhia (excluídos os pregões realizados nos dias 19 de fevereiro de 2016 e 22 de fevereiro de 2016 em razão do volume atípico de negociação observado nessas datas) é o parâmetro a ser adotado, conforme segue:

- Ação ordinária: R\$2,1786
- Ação preferencial: R\$1,4515

A opinião do avaliador (Grant Thornton Auditores Independentes) quando ao valor das ações para objeto da oferta não deve ser entendida como recomendação do preço da mesma, o qual deve ser determinado pelo ofertante.

Seção 6 Escopo e limitações

- 01. Sumário executivo
- 02. Informações sobre o avaliador
- 03. Informações sobre a Companhia e mercado
- 04. Avaliação da Companhia
- 05. Conclusão
- 06. Escopo e limitações**
- 07. Glossário

Escopo e limitações

1. A Grant Thornton Auditores Independentes se compromete a resguardar o sigilo das informações fornecidas pela Companhia;
2. As projeções utilizadas para cálculo do valor presente líquido, segundo as metodologias de fluxo de caixa descontado (DCF), são baseadas nas demonstrações contábeis auditadas da Companhia avaliada e em informações gerenciais fornecidas pela Administração da Companhia, consideradas consistentes pela Grant Thornton Auditores Independentes conforme o disposto no inscrito III do Anexo III da Instrução CVM no. 361/2002, sendo que a Grant Thornton Auditores Independentes não se responsabiliza pela veracidade das mesmas;
3. Para efeitos de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo a Companhia, além de eventuais itens divulgados no presente relatório;
4. A Companhia se responsabiliza pela fidedignidade das informações utilizadas para a realização do presente relatório;
5. As estimativas e projeções presentes na avaliação são intrinsecamente sujeitas à incertezas e diversos eventos ou fatores que estão além do controle tanto da alta Administração da Companhia quanto da Grant Thornton Auditores Independentes, especialmente àqueles cuja ocorrência depende de eventos futuros e incertos. Assim sendo, não há como garantir que as estimativas e projeções utilizadas na avaliação sejam efetivamente alcançadas. Desta forma, a Grant Thornton Auditores Independentes não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenização caso os resultados futuros sejam diferentes das estimativas e projeções apresentadas pela alta Administração da Companhia;
6. Observado o disposto no artigo 8, §9º da Instrução CVM no. 361/2002, a Grant Thornton Auditores Independentes, conforme discussões realizadas com a Administração da Companhia, entende que o valor da Companhia não sofreu alterações significativas após a data da avaliação, sendo desnecessária, portanto, a atualização do valor da Companhia constante deste laudo;
7. A avaliação reflete as condições financeiras, contábeis e gerenciais da Companhia em 31 de dezembro de 2015. Conforme discussões realizadas pela Grant Thornton Auditores Independentes com a Administração da Companhia e análises realizadas, o valor da Companhia não sofreu alterações significativas após a data da avaliação (até a data de emissão do presente laudo de avaliação) e, portanto, o presente laudo de avaliação reflete o valor da Companhia na data de sua elaboração;
8. Todas as premissas apresentadas foram informadas pela alta Administração da Companhia.

Seção 7 Glossário

01. Sumário executivo

02. Informações sobre o avaliador

03. Informações sobre a Companhia e mercado

04. Avaliação da Companhia

05. Conclusão

06. Escopo e limitações

07. Glossário

Glossário

Ativos e passivos residuais	Ativos e passivos apresentados no balanço patrimonial da Companhia e que não fazem parte do capital de giro.
BACEN	Banco Central do Brasil.
CAGR	<i>Compound Annual Growth rate.</i> - Taxa composta de crescimento anual.
CAPEX	<i>Capital Expenditure.</i> São os investimentos de uma empresa em ativo fixo para manutenção de sua atividade operacional e/ou eventuais expansões.
Capital investido	É composto pela somatória do capital de giro líquido e imobilizado líquido.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes.</i> É o resultado gerado pela operação após a dedução de todos os custos operacionais e despesas, antes de juros, imposto de renda e contribuição social.
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization.</i> É o resultado operacional gerado pela empresa após a dedução de todos os custos operacionais e despesas, antes de imposto de renda, contribuição social, juros, depreciação e amortização. Representa a geração de caixa da Empresa em um determinado período.
Companhia	Tec Toy S.A.
EV	“Equity value” – Valor do Acionista (valor da Companhia descontada da dívida líquida).
FCLE	Fluxo de Caixa Livre para a Companhia - É a geração de caixa operacional da Companhia após os investimentos em ativo fixo (<i>Capex</i>) e variações do capital do giro.
FV	“Firm Value” – Valor da Companhia.
IPCA	Índice nacional de Preço ao Consumidor Amplo
NOPAT	<i>Net Operating Profit After Taxes</i>
PIB	Produto Interno Bruto
FBKF	Formação Bruta de Capital Fixo