

Assunto: Autorização para negociação de ações fora de bolsa

Requerente: Investidores Institucionais Fundo de Investimento em Ações

Relator: Presidente Marcelo Fernandez Trindade

RELATÓRIO

1. Trata-se de pedido formulado em 1º.01.06 por Investidores Institucionais Fundo de Investimento em Ações ("Fundo Investidores Institucionais" ou "Requerente"), por meio de seu administrador, Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, requerendo autorização para vender fora de bolsa de valores as participações que detém direta e indiretamente no capital da companhia aberta Santos Brasil S.A. ("Santos Brasil" ou "Companhia").

Fatos

2. O Requerente é titular de 37% do capital social de Opportunity Leste S.A., companhia aberta que integra o bloco de controle da Santos Brasil com uma participação correspondente a 39,9% das ações com direito a voto. O Fundo Investidores Institucionais também detém participação direta na Santos Brasil, representada por 69.666 ações ordinárias de sua emissão, equivalentes a cerca de 1% de seu capital social.

3. Em 17.02.06, o Requerente e outros acionistas da Santos Brasil (1) celebraram um "Contrato de Opção de Compra de Ações" por meio do qual outorgaram à Multi STS Participações S.A. e suas afiliadas, e ao Opportunity Fund e suas afiliadas, o direito de adquirir a totalidade da participação direta e indireta que detinham na Companhia, equivalentes, naquela data, a 64,71% de seu capital social e representativas do poder de controle sobre a Sociedade.

4. Segundo o Requerente, a venda de suas ações em bolsa *"parece absolutamente inviável, ao menos sem correr risco de prejuízo aos quotistas, dada a absoluta ausência de liquidez e a natureza da operação (Venda em Bloco)"* o que faria com que os cotistas perdessem o direito ao prêmio de controle a que fariam jus. Além disso, as ações do Fundo Investidores Institucionais *"estão gravadas pelos acordos de acionistas celebrados com o CVC [o Fundo CVC], o que implicaria na rescisão dos citados instrumentos antes da venda em bolsa."* O Fundo Investidores Institucionais estaria ainda em fase de desinvestimento, sendo a alienação de suas participações na Santos Brasil a forma natural de encaminhar tal processo. Por último, cita precedente deste Colegiado em que foi analisado, e deferido, pleito semelhante ao seu (Processo CVM RJ nº 2001/7640, apreciado em 28.08.01).

5. Em manifestação posterior, quando juntou novos documentos para análise da questão, o Requerente apresentou os seguintes argumentos adicionais em favor a seu pleito:

- i. em que pese ser uma parcela relevante de seus investimentos, o Fundo Investidores Institucionais seria o único dentre os demais acionistas subscritores do "Contrato de Opção de Compra de Ações" que não fazia parte de qualquer acordo de acionistas, o que dificultava negociações para alienação de sua participação;
- ii. tal situação só se modificou depois do trabalho de aproximação feito com alguns dos acionistas da Santos Brasil, de que resultou a celebração de um "Acordo entre Investidores", no qual se previu um mecanismo venda conjunta de suas participações, nas mesmas condições dos demais signatários do acordo;
- iii. a venda da participação foi aprovada pelo Comitê de Investimentos do Fundo Investidores Institucionais, indicando que o negócio seria favorável aos cotistas; e
- iv. além da falta de liquidez das ações da Santos Brasil, a realização da operação em bolsa seria também mais onerosa e poderia fazer com que os procedimentos de fechamento adotados pelo Fundo Investidores Institucionais e pelos demais acionistas ocorressem em datas diferentes.

Manifestação da área técnica

6. A Superintendência de Investidores Institucionais – SIN opinou favoravelmente ao pleito do Requerente, *"desde que respeitadas as eventuais condições impostas pela Instrução 299/99"*. Segundo a área *"há de se reconhecer que a alienação de controle de companhia aberta detida por fundo de investimento, em regra, não pode ser realizada nas condições gerais determinadas pelo art. 64, VI, da Instrução 409/04, se considerarmos que negociação pulverizadas em bolsa jamais preservarão o idôneo prêmio a que tem direito o acionista majoritário em função de sua prerrogativa de controlador da companhia objeto da venda"* (fls. 376).

7. A área chama atenção para que o Fundo Investidores Institucionais é signatário de um "Acordo de Investimentos" que prevê um mecanismo de saída conjunta, e não de um "Acordo de Acionistas", como no caso do precedente decidido pelo Colegiado. Sublinhou, por último, a aprovação do Comitê de Investimentos do Fundo Investidores Institucionais e a ausência de liquidez das ações como pontos favoráveis à concessão da autorização.

É o Relatório

VOTO

Objeto do processo

1. Investidores Institucionais Fundo de Investimento em Ações, um fundo de investimentos disciplinado pelas disposições da Instrução 409/04, requer autorização para alienar, fora de bolsa, as ações direta e indiretamente detidas no capital votante da Santos Brasil S.A. ("Santos Brasil"). A alienação privada é vedada pelo art. 64 da citada Instrução que dispõe que(2):

"Art. 64. É vedado ao administrador praticar os seguintes atos em nome do fundo:

(...)

VI – realizar operações com ações fora de bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado por entidade autorizada pela CVM, ressalvadas as hipóteses de distribuições públicas, do exercício de direito de preferência e de conversão de debêntures em ações,

2. Em suporte à concessão da autorização, o Fundo Investidores Institucionais apresenta alguns argumentos de mérito e outros de ordem procedimental. Quanto aos de mérito, alega que: (i) a *"absoluta ausência de liquidez e a natureza da operação"*, podem fazer com que a venda em bolsa seja prejudicial aos seus cotistas que ficariam privados do direito ao prêmio de controle; (ii) até a celebração do Acordo entre Investidores, enfrentou dificuldades ao tentar negociar sua participação na Santos Brasil, dado que sua posição é minoritária e *"só adquire valor de controle se for vendida em conjunto com os demais acionistas que celebraram o Contrato de Opção de Compra"*; e (iii) a alienação em bolsa seria excessivamente onerosa e poderia fazer com que os procedimentos de fechamento do Fundo Investidores Institucionais se descasassem dos demais partes.

3. Quanto às razões de ordem procedimental, o Requerente afirma que: (i) as ações estão gravadas a acordos de acionistas celebrados com o Fundo CVC, que teriam que ser rescindidos previamente à alienação em bolsa; (ii) a alienação é o desfecho natural da fase de desinvestimento em que o Fundo Investidores Institucionais se encontra; (iii) o Comitê de Investimentos aprovou a venda da participação; e (iv) há precedente do Colegiado em que pedido semelhante foi analisado e deferido.

Considerações preliminares

4. As entidades fechadas de previdência complementar tiveram presença importante nos consórcios participantes do processo de privatização das empresas estatais durante os anos 90, quando adquiriram, por meio do Programa Nacional de Desestatização, participações acionárias — muitas inclusive de controle — em várias companhias. A participação de tais entidades concretizou-se de forma direta, por meio de aquisição de participação acionária no próprio capital da sociedade privatizada, ou indireta, por meio de veículos constituídos especificamente para abrigar o investimento nas companhias.

5. Independentemente da forma direta ou indireta, o fato é que os investimentos feitos pelos fundos de pensão tinham, na quase totalidade dos casos, características clássicas de *private equity*. Eram aportes feitos em empresas já existentes, por investidores ativos, de grande porte, cujo objetivo principal era o ganho de capital com a saída do investimento, após um prazo mais longo.

6. No desenho regulatório da época, muito menos elaborado do que o atual, inexistiam regras específicas para investimentos em *private equity*, que somente vieram a ser criadas com a edição da Instrução 391/02. Daí porque o principal veículo utilizado pelas fundações para a aquisição de participação indireta tenha sido, *faute de mieux*, o fundo de investimento em títulos e valores mobiliários então regulado pela Instrução 302/99 (hoje revogada pela Instrução 409/04).⁽³⁾

7. No entanto, as disposições da Instrução 302/99 nem sempre se ajustam ao perfil dos investimentos feitos pelas fundações. Os fundos da Instrução 302 só podem adquirir valores mobiliários registrados em sistemas de negociação, compensação e liquidação autorizados a funcionar pela CVM ou pelo Banco Central (cf. art. 85). Já os fundos sujeitos à Instrução 391/03 podem investir em valores mobiliários de companhias fechadas, atendidas as condições ali previstas (cf. art. 2º, §§ 1º a 6º). A Instrução 391/03 também não veda a realização de operações fora de bolsa ou de mercado de balcão organizado, o que é expressamente proibido pela Instrução 302/99, salvo nas hipóteses ali previstas, ou se conferida autorização prévia da CVM (cf. art. 55, V).

8. A meu ver, essa situação deve ser levada em conta em casos como o dos autos, muito embora, como visto, a alienação privada seja, realmente, um fato excepcional na disciplina dos fundos de investimento em títulos e valores mobiliários — seja na Instrução 302/99, seja na 409/04 — que deve ser examinada sempre com cautela, caso a caso. Aliás, o próprio precedente citado pelo Requerente já chamava atenção para as razões de conveniência regulatória para o tratamento excepcional, assim como para a necessidade de reflexão mais aprofundada sobre o assunto. Confira-se a seguinte passagem da lúcida declaração de voto então apresentada pelo Diretor Luiz Antônio de Sampaio Campos:

"Ressalto, aqui, que na hora de celebrar o acordo os fundos não solicitam autorização da CVM e é esta celebração que os impede de alienar as ações em bolsa de valores, a teor do artigo 118 da Lei nº 6.404/76, mas na hora de alienar vem se socorrer na CVM, o que me parece algo invertido.

Portanto, entendo que embora para o caso concreto a solução adotada possa ser adequada — por suas características específicas, isto é bloco substancial de ações votantes e inequívoco controle compartilhado —, sua aplicação não deve ser generalizada. É que, uma vez que se permita a livre celebração de acordo de acionistas por tais fundos, de forma generalizada e sem qualquer tempero, poder-se-ia estar propiciando, em alguns casos, uma forma de fuga à regra da formação pública do preço ou, em outros, um modo de eximir os fundos de cumprimento das disposições constantes da regulamentação baixada pelo Conselho Monetário Nacional e pela CVM.

Chamo a atenção, neste particular, para o fato de que como estes fundos só podem, em tese, adquirir ação em mercado de balcão ou bolsa de valores, na verdade está se permitindo que sejam retiradas destes mercados ações que dele faziam parte .

Adicionalmente, há uma outra questão que me parece muito relevante e diz respeito à política de atuação tanto da CVM como do Conselho Monetário Nacional, notadamente no sentido de dirigir e incentivar a realização de operações em bolsas de valores. Tal atitude tem a virtude não só de permitir a transparência que tanto se deseja, mas também que os demais acionistas da companhia, minoritários mesmos, possam se beneficiar do preço do negócio, já que a operação estará sujeita não só às regras da CVM como as da própria bolsa de valores, onde é permitida interferência e são exigidos leilões especiais e ofertas públicas. Recordo, aqui, que em diversos países, notadamente na Europa, inclusive onde o mercado de capitais é bem mais desenvolvido do que o nosso, há restrição legal a que determinadas operações envolvendo ações de companhias abertas, pelo seu tamanho ou vigor, sejam feitas fora de bolsa de valores.

De todo modo, no meu entender, o assunto merece análise mais profunda, caso a caso, enquanto não houver norma que regule mais satisfatoriamente a matéria." (grifou-se)

9. O investimento feito pelo Requerente reúne notas típicas de *private equity*, mas está sujeito à disciplina própria dos fundos de investimento em títulos e valores mobiliários regulados pela Instrução 409/04, e portanto a autorização excepcional postulada deve ser examinada à luz de detido exame do caso concreto.

O caso concreto

Circunstâncias de fato envolvendo o pedido de autorização

10. O Requerente detém, direta e indiretamente, uma participação em ações ordinárias de emissão da Santos Brasil. Diretamente é titular de 69.666 (0,04%) do total das ações ordinárias de emissão da sociedade; indiretamente detém 14,76%, através da titularidade de 28.919.522 ações ordinárias de emissão da Opportunity Leste S.A. ("Opportunity Leste") (representativas de 37,03% do capital dessa última sociedade). Tais participações representam uma parcela relevante dos investimentos do Requerente.

11. A Opportunity Leste, por sua vez: (i) integrava o consórcio vencedor da licitação, realizada em 1997, para arrendamento do Terminal de Contêineres 1 – TECON 1, do qual resultou a constituição da Santos Brasil; (ii) é a maior acionista individual da Santos Brasil, detentora de 78.486.294 (39,96%) de suas ações ordinárias; (iii) tem como seu principal ativo (92%) o investimento na Santos Brasil; e (iv) tem suas ações admitidas a negociação em mercado de balcão organizado (SOMA).

12. Embora a Opportunity Leste integre o bloco de controle da Santos Brasil, as participações detidas direta e indiretamente pelo Fundo Investidores Institucionais não são suficientes para, isoladamente, assegurar-lhe o poder de controle sobre nenhuma dessas pessoas jurídicas. Assim, em 09.03.05 o Fundo Investidores Institucionais firmou com o Fundo CVC e com a Previ um Acordo entre Investidores tendo como objetivo "*regular seus direitos e obrigações enquanto acionistas diretos ou indiretos integrantes do grupo de controle*" da Santos Brasil(4). O Acordo entre Investidores está inserido no contexto mais amplo do "Acordo de Desinvestimento" assinado na mesma data juntamente com outras partes(5) com o objetivo de regular o compartilhamento do poder de controle e de promover a venda das participações acionárias dos signatários em diversas companhias nas quais detêm investimentos conjuntos.

13. Em 17.02.06, o Fundo Investidores Institucionais celebrou, em conjunto com outros acionistas detentores de participações diretas e indiretas na Santos Brasil — entre eles Previ e Sistel, ambos titulares de ações da Companhia (6) um "Contrato de Opção de Compra" (fls. 65) por meio do qual outorgaram às partes ali designadas "Compradores"(7), uma opção de compra da totalidade das ações ordinárias direta e indiretamente detidas no capital da Santos Brasil (correspondentes a 64,76% das ações ordinárias em circulação), observados os termos e condições lá estabelecidas.

14. Também de acordo com o Contrato de Opção de Compra: (i) ainda está em curso o prazo para exercício da opção de compra (8), sendo que, pelo que consta dos autos, não foram implementadas as condições para que isso ocorra(9); (ii) um Contrato de Compra e Venda de Ações da Santos Brasil deverá ser assinado no caso do exercício da opção, o qual reproduzirá, em linhas gerais, o teor do Contrato de Opção de Compra.

Razões para concessão da autorização

15. Os requerentes alegam que a alienação das ações de Opportunity Leste e de Santos Brasil em bolsa pode fazer com que a venda em bolsa seja prejudicial aos seus cotistas que ficariam privados do direito ao prêmio de controle, tendo em vista a "*absoluta ausência de liquidez e a natureza da operação*". O argumento não procede, à toda evidência, pois todo o capital da sociedade (e também o capital ordinário da Santos Brasil) é detido por pessoas envolvidas na operação (compradores ou vendedores), e portanto não há risco de interferência vendedora, que poderia levar a uma diminuição do preço. O único risco aqui seria, em verdade, de interferência compradora, aumentando o preço das ações — ainda que se possa argumentar quanto às chances remotas de tal fato se verificar.

16. O Requerente também alega que a alienação em bolsa seria excessivamente onerosa e poderia fazer com que os procedimentos de fechamento da operação pelo Fundo Investidores Institucionais se descasassem dos demais partes. Parece-me, *data venia*, que se trata de ônus que não deve, em tese, sustentar o afastamento da incidência de uma norma regulamentar. Os custos inerentes às transações de mercado presumem-se associados aos benefícios que são proporcionados por essas mesmas transações, em comparações com operações privadas.

17. Também alega o Requerente que as ações estão gravadas a acordos celebrados com o Fundo CVC, que teriam que ser rescindidos previamente à alienação em bolsa, o que no caso concreto não seria razão para a concessão do tratamento excepcional, dado que o acordo foi celebrado depois — muito depois, em verdade — da existência da norma de vedação às negociações privadas, e portanto foi o acordo que violou a norma, e não o contrário.

18. Contudo, o Requerente alega, e aqui com parcial razão, que a alienação é o desfecho natural da fase de desinvestimento em que o fundo se encontra, e que o Comitê de Investimentos aprovou a venda da participação. De fato, a realidade de que o fundo em questão se trata substancialmente de um fundo de *private equity*, e que agora — ao contrário do que ocorreu no passado — os cotistas estão de acordo, e o antigo administrador é um dos adquirentes, deve ser ponderada pelo Colegiado, a meu sentir.

19. Realmente, caso se tratasse de fundo em que os cotistas fossem investidores qualificados livres para investir e negociar, me parece que o caso, dado o acordo generalizado entre os envolvidos, e a presunção de correta precificação, à luz da presença de outros vendedores e compradores independentes, me parece que seria de conceder-se a autorização.

20. No entanto, no caso concreto, dada a característica de que muitos dos cotistas do fundo requerente são entidades fechadas de previdência complementar, deve-se levar em conta que as restrições à negociação privada é considerada pelos demais órgãos reguladores, sempre que exigem que os investimentos de entidades por elas supervisionadas sejam realizados através de fundo de investimento.

21. Por isto, o deferimento do pedido, a meu ver, deve estar condicionado à obtenção de autorização da Secretaria de Previdência Complementar, cuja anuência expressa me parece necessária à luz da Resolução CMN nº 3121/03. Tal autorização não foi pedida, embora o Requerente tenha informado que em 20.02.06, Previ e Sistel comunicaram, tanto à CVM, quanto à SPC, a celebração do Contrato de Opção de Compra, "*com fundamento na Decisão Conjunta CVM/SPC nº 01/96*", não tendo recebido qualquer resposta em contrapartida.

22. Editada com base no art. 9º, §1º, da Lei Complementar 109/01, a Resolução 3.121/03 estabeleceu novas diretrizes para aplicação dos recursos das entidades fechadas de previdência complementar e, ao fazê-lo, expressamente revogou a Resolução 2.829/01 e, tacitamente, as Decisões Conjuntas CVM/SPC nºs 01/96 e 07/98, também relativas à matéria.

23. Pelas disposições da Resolução 3.121/03, é vedado às entidades fechadas de previdência complementar realizar operações com ações por meio de negociações privadas "*ressalvados os casos expressamente previstos neste regulamento e na regulamentação em vigor e aqueles previamente autorizados pela Secretaria de Previdência Complementar do Ministério da Previdência Social.*" (art. 64, V).

24. Parece-me razoável supor que tais restrições estendam-se aos fundos de pensão cotistas do Requerente — até mesmo por força do art. 23 da Resolução, que determina que "*equiparam-se às aplicações realizadas diretamente pelas entidades fechadas de previdência complementar aquelas efetuadas por meio de fundos de investimento que não fundos de investimento em empresas emergentes e fundos de investimento em participações ou por meio de carteiras administradas*".

25. Poder-se-ia argumentar que a ressalva aos fundos de investimento em participação seria aplicável a este caso, diante da natureza do fundo Requerente. Contudo, não me parece que caiba à CVM declarar aquela equiparação, para o efeito de afastar a incidência de normas cuja supervisão cabe a outra entidade reguladora, até porque isso implicaria, a meu ver, na necessidade de verificar se o investimento no caso concreto está adequado aos

limites para investimentos em fundos de participação.

26. Note-se, por fim, que a anuência da SPC também foi considerada em precedente anterior do Colegiado (Reg. 3600/02, examinado em reunião de 12.03.02) em que se autorizou a venda fora de bolsa de ações pertencentes à carteira do Clube de Investimentos dos Empregados da Cosipa. As ações foram recompradas pela Fundação Cosipa de Seguridade Social – Fenco que à época obteve o consentimento da SPC, como então determinado pela Resolução 2.829/01.

Conclusão

27. Assim, pelas razões expostas, meu voto é no sentido de somente autorizar a área técnica a conceder a autorização pretendida pelo Fundo Investidores Institucionais, após a comprovação de que a alienação privada foi expressamente autorizada pela Secretaria de Previdência Complementar, ou de que tal autorização foi por ela expressamente considerada desnecessária.

Rio de Janeiro, 03 de maio de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente e Relator

[\(1\)](#) Citigroup Venture Capital International Brazil L.P ("Fundo CVC"), Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil - Previ e Fundação Sistel de Seguridade Social - Sistel.

[\(2\)](#) Embora a Instrução 409/04 tenha sido editada há relativamente pouco tempo, a vedação ali imposta ao administrador de fundos de investimento para realização de operações privadas é tradicional na disciplina regulatória dos administradores de recursos de terceiros, tanto no âmbito desta CVM, como no dos demais reguladores do mercado financeiro. Veja-se, a respeito: Instrução 302/99, art. 55, V; Circular 2.616/95, art. 10 (ambas já revogadas); a Resolução CNSP 098/02, art. 8º; e o art. 64, V, da Resolução 3121/03.

[\(3\)](#) À época em que contendiam o administrador e muitos dos cotistas do fundo requerente, então denominado CVC Opportunity Equity Partners, fui Relator, como diretor desta autarquia, de processo em que o então administrador pretendia a aplicação de regras de contabilização de ativos do fundo que seriam próprias dos fundos de private equity, a isto se opondo os cotistas e a área técnica da CVM. No julgamento de tal caso, em 17.07.2001, votei no sentido de manter a decisão da área técnica de aplicar as normas contábeis da Instrução 305/99, entendendo que se não deveria excepcionar as normas gerais em "um caso em que, como está noticiado pelo próprio administrador, com ele contendem alguns quotistas, dentre outras coisas sobre o modo de elaboração das demonstrações financeiras." E prossegui afirmando: "Em um caso como este, em que são institucionais os investidores e profissional o administrador, parece-me que deve prevalecer, sobretudo, aquilo que está contratado pelas partes, exatamente porque, como reconhece o parecer, se trata de um fundo fechado para investidores qualificados", ... "sem embargo de aderir à manifestação da SNC, no sentido de que as teses sustentadas nos pareceres juntados aos autos devem ser consideradas na elaboração de regulamento contábil específico para os fundos de private equity".

[\(4\)](#) Em conjunto, a participação acionária dos signatários do Acordo de Investimentos representa aproximadamente 49,76% do capital votante da Santos Brasil, assim distribuídos: (a) o Fundo CVC é titular de 99,41% das ações da 525 Participações S.A. que, por seu turno, detém 15% das ações ordinárias da Santos Brasil; (b) o Fundo Investidores Institucionais detém 37,03% da Opportunity Leste, que possui 39,96% das ações da Santos Brasil; e (c) Previ e Fundo Investidores Institucionais detém, cada um, 20% e 0,04% do capital votante da Companhia.

[\(5\)](#) Fundação dos Economiários Federais - Funcef e Petros - Fundação Petrobrás de Seguridade Social.

[\(6\)](#) Previ e Sistel detém, cada qual, 39.277.977 e 29.458.483 ações ordinárias da Santos Brasil, correspondentes a, respectivamente, 20% e 15% de seu capital votante.

[\(7\)](#) Multi STS Participações S.A. e Opportunity Fund.

[\(8\)](#) *"Cláusula 2.1(c) Após o pagamento do Prêmio de Opção na forma estabelecida na Cláusula 2.1(b), os Compradores terão o direito (mas não a obrigação) de comprar simultaneamente, observado o disposto nas Cláusulas 2.4 e 3.5 deste Contrato, todas (mas não menos que todas) as Ações, de acordo com os termos e condições estabelecidos neste Contrato e no Contrato de Compra e Venda de, direito esse exercível, na forma da Cláusula 2.2, a qualquer momento durante o prazo iniciado na Data de Pagamento do Prêmio de Opção e encerrado após o decurso de 90 (noventa) dias contados da presente data (o 'Período para Exercício da Opção'). Para fins de esclarecimento, os Compradores não terão qualquer responsabilidade ou obrigação de qualquer tipo perante qualquer Vendedor, e nenhum Vendedor terá qualquer responsabilidade ou qualquer obrigação de qualquer tipo perante qualquer Comprador, relativamente à compra ou venda das Ações, caso os Compradores não exerçam tal Opção de Compra durante o Período para Exercício da Opção".*

[\(9\)](#) São elas (cf. Cl. 2.2): "(i) as Partes tenham obtido a Aprovação CODESP e as demais Aprovações Regulatórias Necessárias especificadas no Anexo 2 ao presente Contrato, e tais operações não tenham sido revogadas antes ou na data da entrega da Notificação de Exercício da Opção, e (ii) o empréstimo Conversível Darby tenha sido pago antecipadamente e o Contrato de Empréstimo Darby e Documentos de Empréstimo correlatos (conforme definição do Contrato de Empréstimo Darby) tenham sido rescindidos ou a Darby tenha concordado em renunciar a todos e quaisquer direitos e pleitos contras os Vendedores, a 525 e sa Santos relativos ao presente Contrato e ao Contrato de Compra e Venda de Ações" (fls. 73)