

Abril 2020

Siga @Paul_Hastings

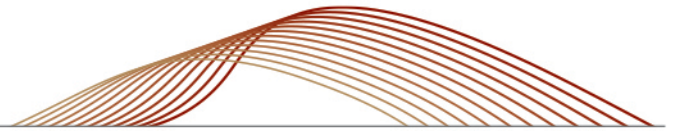


PH COVID-19 Client Alert Series: Administrando Riscos, de Efeitos Adversos Relevantes (Material Adverse Effects) a Considerações Contratuais

Por [Richard Horvath](#), [Thad Malik](#) & [Kevin Logue](#)

Enquanto a COVID-19 continua a impactar participantes da economia global, perguntas comuns a todos têm sido levantadas, inclusive se tal impacto constituiria um Efeito Adverso Relevante (“MAE”) suficiente para rescindir obrigações contratuais. A determinação de haver ou não um MAE, seria, geralmente, uma intensa análise fática e nenhuma análise genérica pode abarcar todas as situações possíveis. Entretanto, seria benéfico para partes de relações comerciais que se familiarizassem com alguns princípios chave reconhecidos pelos tribunais na interpretação de cláusulas de MAE. Para os fins do resumo abaixo, “Comprador” será a parte do contrato ou entidade alegando que existe um MAE e “Vendedor” será a parte do contrato alegando que o MAE não existe.

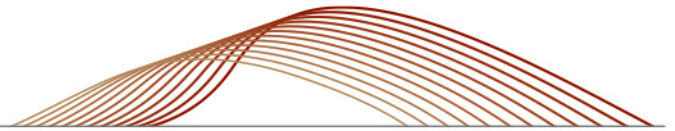
- Na ausência de evidência em contrário, um tribunal vai presumir que o Comprador está adquirindo o Vendedor como parte de uma estratégia de longo prazo.
- Uma cláusula de MAE *“is best read as a backstop protecting an acquirer from the occurrence of unknown events that substantially threaten the overall earnings potential of the target in a durationally-significant manner”*¹ (é melhor interpretada como uma salvaguarda (backstop) que protege o adquirente da ocorrência de eventos desconhecidos que ameaçam substancialmente o potencial total de ganho do alvo com duração significativa).
- Além disto, um tribunal vai em regra analisar um MAE sob uma *“seller-friendly perspective”*² (perspectiva benéfica ao vendedor).
- O Comprador geralmente arca com o pesado ônus de provar a existência de um MAE.
- Fatores cruciais para determinar se um MAE foi deflagrado são:
 - O evento ameaça substancialmente os potenciais ganhos totais do Vendedor; e
 - O impacto do evento nos ganhos do Vendedor tem duração significativa e o afetam de maneira desproporcional.



- Embora não exista uma linha ou limite precisos, os tribunais geralmente aceitam que eventos que causem uma queda de 40% ou mais dos lucros poderiam demonstrar que um MAE ocorreu. Não obstante, um MAE pode ou não existir com um percentual menor ou maior.
 - Ao avaliar a magnitude da queda, um tribunal provavelmente vai comparar o desempenho do Vendedor em relação a seus resultados para o mesmo período de tempo no ano anterior de modo a minimizar os efeitos de flutuações sazonais.
 - É possível que um MAE tenha ocorrido sem que seus efeitos tenham sido sentidos, embora *“must be some showing that there is a basis in law and in fact for the serious adverse consequences prophesied by the party claiming the MAE”*³ (deva haver alguma mostra de que há base legal e factual para as significativas consequências adversas profetizadas pela parte invocando o MAE).
- Para que o impacto negativo de um evento tenha duração significativa, “[t]he important consideration . . . is whether there has been an adverse change in the target’s business that is consequential to the company’s long-term earnings power over a commercially reasonable period, which one would expect to be measured in years rather than months”⁴ (a consideração importante. . . é se houve alteração adversa nos negócios do alvo que tenha consequências ao poder de ganhos de longo prazo da companhia dentro de um prazo comercialmente razoável, que se esperaria ser medido em anos ao invés de meses).
 - Os tribunais têm reconhecido que determinadas relações contratuais são de duração substancialmente inferiores. Para essas situações, os tribunais avaliarão a relevância do período do MAE de maneira consistente com a relação contratual.
- Adicionalmente, é também usual que uma cláusula de MAE determine que o evento que conflagrou o MAE afetou ao Vendedor de maneira desproporcional em comparação a outras companhias que atuem na mesma indústria do Vendedor.

Como fica claro a partir do acima e da jurisprudência, um MAE – como ocorre com a maior parte das disposições contratuais – reflete uma alocação de risco entre o Comprador e o Vendedor. Desta forma, Compradores e Vendedores deveriam levar em consideração como os seus acordos contratuais alocam os riscos associados à COVID-19. Tais considerações podem incluir:

- Evitar usar uma fórmula padrão ao redigir. Ao invés de apoiar-se em construções genéricas de MAE, as partes poderiam redigir disposições específicas para endereçar preocupações com a COVID-19.
- Na hipótese de basear-se na construção de MAE, adotar métricas, períodos e limites temporais para eventos que possam conflagrar um MAE. A maioria das cláusulas de MAE são redigidas de modo descritivo. Quantificar os fatos geradores específicos pode ser mais eficiente para alocação específica de riscos.
- Alocar de forma específica o ônus de comprovar a existência do MAE ou uma exceção a ele. Tal alocação pode ser de aplicação geral para algum ou todos os MAEs, ou, ainda, pode ser direcionada para eventos específicos.
- Porque toda transação é diferente, endereçar a duração ou proporcionalidade de um potencial MAE. Como demonstrado pelos eventos recentes, a COVID-19 pode ter impactos relevantes de curto prazo com consequências severas de médio ou longo prazo.



- Já que outras disposições contratuais, tais como declarações e garantias referentes a curso normal dos negócios, cliente ou fornecedor chave, podem ser impactadas pelos desenvolvimentos relacionados à COVID-19, não limitar a atenção apenas às cláusulas de MAE.
- O mercado de seguros para declarações e garantias, bem como as exceções que as seguradoras podem vir a impor, continuam a evoluir em resposta à COVID-19. As partes precisarão considerar tais desenvolvimentos ao alocar em contrato os riscos relacionados à COVID-19.

O temor com relação ao amanhã não é uma resposta apropriada à COVID-19. Ao invés de permitir que tais receios paralise todo o planejamento futuro, partes sofisticadas e seus assessores têm uma série de ferramentas disponíveis para gerenciar os riscos apresentados pelos desenvolvimentos atuais de mercado.



Em caso de quaisquer dúvidas com relação a essas questões que estão em contínuo desenvolvimento, por favor não hesite em contatar qualquer dos seguintes advogados de Paul Hastings:

Chicago

Thaddeus (Thad) J. Malik
1.312.499.6020
thaddeusmalik@paulhastings.com

Nova Iorque

Kevin C. Logue
1.212.318.6039
kevinlogue@paulhastings.com

São Francisco

Rick S. Horvath
1.415.856.7072
rickhorvath@paulhastings.com

¹ *In re IBP, Inc. S'holders Litig.*, 789 A.2d 14, 68 (Del. Ch. 2001).

² *Id.*

³ *Akorn, Inc. v. Fresenius Kabi AG*, 2018 WL 4719347, at *65 (Del. Ch. Oct. 1, 2018), *aff'd*, 198 A.3d 724 (Del. 2018).

⁴ *In re IBP*, 789 A.2d at 68.