

GASPARINI
NOGUEIRA DE LIMA
BARBOSA
ADVOGADOS



CORONAVÍRUS *(COVID-19)*
**Impactos nas Operações de M&A
e nos Contratos Empresariais**

PANORAMA

O ano de 2020 iniciou-se com grandes expectativas de investimentos e operações de fusões e aquisições (M&A), que, em tese, movimentariam a economia nacional nos mais diversos setores.

No entanto, em 11 de março deste ano, a Organização Mundial da Saúde (OMS) elevou o estado da contaminação do Coronavírus (COVID-19) à categoria de “pandemia”, o que alterou drasticamente o cenário inicialmente imaginado.

A situação enfrentada pelo mundo, atingindo atualmente vários países e as maiores economias globais, já está trazendo efeitos diversos nos investimentos e nos contratos firmados entre as empresas.

Em decorrência da alta capacidade de contágio do Coronavírus (COVID-19), aliada às complicações de saúde da população infectada, houve a necessidade de implementação de ações severas pelos governos para a contenção da transmissão e, conseqüentemente, evitar-se a sobrecarga dos sistemas de saúde, sendo o isolamento (separação de pessoas doentes ou contaminadas) uma das primeiras medidas a serem tomadas pelos governantes.

Atualmente, diversos países já enfrentam condições rígidas de quarentena (*lockdown*, restrição de atividades e isolamento social), sendo

que ainda estão sendo discutidas as consequências destas ações no mercado, durante e após a pandemia.

Em razão da urgência na tomada de medidas para conter os efeitos da pandemia, o Governo brasileiro tem publicado quase que diariamente novas normas, portarias, regulamentações, medidas provisórias e leis tratando sobre o assunto.

No cenário atual que nos é apresentado, não é possível imaginar setores da economia que não tenham sido afetados, seja em menor ou maior grau. Em tal contexto, apresentamos neste documento aspectos legais relevantes para o cenário empresarial brasileiro, tais como os impactos inicialmente imaginados nos contratos de M&A e empresariais como um todo.



SUMÁRIO

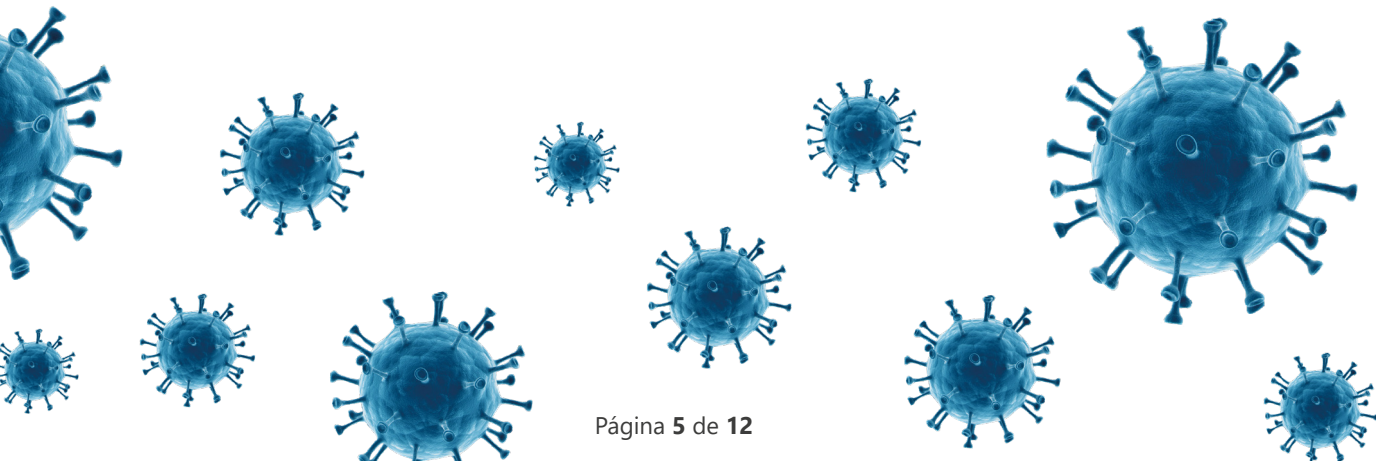
Impactos nos contratos de M&A.....	pág 05
Efeito Material Adverso (MAE) e Mudança Material Adversa (MAC).....	pág 06
Auditoria.....	pág 07
Avaliação e Formação do Preço	pág 08
Declarações e Garantias.....	pág 09
Impactos nos contratos empresariais.....	pág 10

IMPACTOS NOS CONTRATOS DE M&A

Em linhas gerais, os contratos de M&A são complexos por envolverem uma série de obrigações, direitos e deveres entre as partes, tais como, mas sem se limitar a: condições prévias para a realização do negócio; condições suspensivas ou resolutivas do negócio; cláusulas de mitigação de prejuízos e ajuste de preço; declarações e garantias das partes; indenizações e obrigações pós fechamento do negócio.

Além disso, até que haja a efetiva conclusão do negócio e implementação da operação descrita no contrato, diversas etapas devem ser consideradas pelas partes, como: realização de auditoria ou *due diligence*, negociação de cláusulas, avaliações técnicas, cumprimento de condições prévias, assinatura de documentos auxiliares, cumprimento de exigências, discussão de ajustes e impactos de contingências no preço estabelecido.

Em razão disso, a pandemia do Coronavírus (COVID-19) poderá afetar de formas diferentes e em diversos momentos as operações de M&A.



❖ Efeito Material Adverso (MAE) e Mudança Material Adversa (MAC)

Para as operações de M&A em andamento, as principais cláusulas que deverão ser analisadas sob o efeito da pandemia são as de “Efeito Material Adverso (MAE)” e “Mudança Material Adversa (MAC)”.

Conforme mencionamos acima, os contratos de M&A geralmente preveem determinadas medidas de segurança – tanto para o vendedor quanto para o comprador – no caso de mudanças drásticas de contexto que possam afetar a operação, especialmente entre o momento de assinatura dos documentos – ou “*signing*”, quando as partes celebram contratos vinculantes sujeitos ao atendimento de condições suspensivas – até o efetivo fechamento do negócio – ou “*closing*”, quando as condições suspensivas são cumpridas e o preço de aquisição é efetivamente pago pelo comprador ao vendedor.

Tais mudanças podem afetar substancialmente a capacidade operacional da empresa-alvo e, conseqüentemente, diminuir o seu *enterprise value*, que é utilizado sobretudo como premissa:

- (i) para a decisão do comprador em adquirir a empresa-alvo e
- (ii) subsequentemente, para o cálculo do preço de aquisição da empresa-alvo.

Por serem cláusulas importadas do direito anglo-saxão, não encontram previsões correspondentes nas leis brasileiras – a hipótese de extinção dos contratos por onerosidade excessiva é aquela que mais se aproxima. Assim, recomenda-se que as partes analisem atentamente os

eventos que foram mutuamente acordados como gatilhos de MAC e MAE, com observância ao princípio da boa-fé objetiva e às bases negociais utilizadas para a celebração dos contratos de M&A.

É muito provável que as cláusulas de MAC e MAE gerem divergência de interpretação neste momento com relação aos efeitos da pandemia, devendo, assim, ser analisadas caso a caso.

Importante salientar desde já que não bastará alegar a mera existência da pandemia como fundamento para alteração de cláusulas, condições e preço de contratos de M&A firmados ou que estejam em vias de serem assinados. Em cada caso, deverão ser considerados os efeitos reais da declaração da pandemia para determinado setor do mercado, para cada empresa, e, especificamente, para cada operação.

❖ Auditoria

Para as operações que se iniciam, é comum as partes contratarem auditorias independentes para análise de riscos e determinação de preço, entre outras finalidades.

Considerando o atual cenário de pandemia, recomenda-se que a auditoria contemple análises específicas sobre essa situação, pois as consequências poderão ter desdobramentos nos próximos anos.

Ademais, o auditor deverá observar se, durante a pandemia, a empresa cumpriu com suas obrigações e com os contratos vigentes, ou se houve razoável justificativa para o não cumprimento.

❖ Avaliação e Formação do Preço

Como antecipado, é comum que os resultados da auditoria tenham reflexos no preço oferecido pelo comprador ao vendedor para aquisição da empresa-alvo.

Eventuais riscos apurados na auditoria acabam sendo refletidos no preço final e no valor de contingenciamento, que é retido pelo comprador para pagamento posterior ao vendedor. Importante considerar, neste momento, os efeitos da pandemia nos resultados apresentados pela empresa-alvo (tanto presentes quanto futuros).

Tais efeitos impactam diretamente pagamentos contingentes decorrentes da performance da empresa-alvo, os chamados *earn-outs*, muito comuns em operações de M&A.

Outros aspectos relacionados ao equilíbrio econômico-financeiro da operação, à capacidade de pagamento do preço pelo comprador e à variação cambial excessiva também deverão ser necessariamente considerados pelas partes.



❖ **Declarações e Garantias**

As cláusulas de declarações e garantias têm como função o dever de informação decorrente da boa-fé objetiva inerente aos contratos. É nessa cláusula que são inseridos diversos pontos sensíveis à negociação.

Dessa forma, sobrevivendo informação divergente da declaração prestada no contrato, via de regra, a parte prejudicada estará indene dos prejuízos e a parte que prestou a declaração não fidedigna terá o dever de indenizar a parte prejudicada. Assim, as cláusulas de declarações e garantias apresentam também viés indenizatório.

Considerando o cenário de pandemia enfrentado, recomendamos a inclusão de declarações referentes aos seguintes tópicos: cumprimento dos protocolos de higienização do local de trabalho; cumprimento das orientações da Secretaria de Saúde local; cumprimento dos Decretos publicados com determinação para isolamento/quarentena do local; não exposição de nenhum trabalhador ao risco de contaminação; afastamento de todos os empregados considerados como “grupo de risco” das atividades laborais presenciais; dentre outros.

Como mencionado, eventual verificação em sentido contrário da declaração implicará o dever de indenizar a outra parte.

IMPACTOS NOS CONTRATOS EMPRESARIAIS

Espera-se que os contratos firmados pelas empresas sejam fortemente impactados pela pandemia, demandando renegociação de cláusulas pelas partes.

Alguns contratos poderão prever determinados procedimentos de solução de divergências entre as partes (como negociação, conciliação e mediação), antes que seja necessário levar a causa ao Poder Judiciário ou às Câmaras Arbitrais. É importante que as partes adotem os procedimentos previstos contratualmente com seriedade, visando à solução da divergência da forma menos onerosa a ambas. A impossibilidade de solução amigável poderá resultar numa demanda judicial ou arbitral, com custos diversos e menor celeridade.

Muito se tem debatido sobre a alegação de caso fortuito, força maior ou onerosidade excessiva para se impor a renegociação dos contratos empresariais ou mesmo justificar o descumprimento de obrigações. O cenário é ainda de incerteza e não sabemos qual será a interpretação do Poder Judiciário a respeito o assunto.

Ademais, destacamos que a parte que invocar o caso fortuito, a força maior ou a onerosidade excessiva como justificativa para o não cumprimento do contrato precisará sempre comprovar sua efetiva caracterização (como imprevisibilidade e inevitabilidade do fato, superveniência do mesmo, falta de controle sobre a situação, ausência de

culpa, dentre outros critérios correlatos).

A mera alegação de pandemia não servirá para afastar o cumprimento de obrigações contratuais, pois é dever da parte no contrato agir para mitigar os riscos (*duty to mitigate the loss*) e chegar o mais próximo possível do cumprimento da obrigação.

Neste cenário, sugerimos como boa prática para as empresas que se encontrem com dificuldade no cumprimento de alguma obrigação que comuniquem a outra parte formalmente, apresentando os fundamentos da dificuldade enfrentada e as propostas de solução do problema, antes que seja inadimplida qualquer obrigação ou instaurada qualquer divergência.

Por fim, as empresas devem dedicar especial atenção aos seus contratos financeiros, revisando as garantias concedidas e analisando criteriosamente os eventos de vencimento antecipado, prazos de cura, obrigações de fazer e não fazer, o dever de informar, as possibilidades de amortização extraordinária e as formalidades para notificações.

O presente documento é meramente informativo e traz aspectos básicos dos contratos de M&A e empresariais no ambiente tortuoso criado pela pandemia do Coronavírus (COVID-19).

Nossa equipe empresarial fica à disposição para prestar esclarecimentos sobre os temas acima.

GASPARINI NOGUEIRA DE LIMA BARBOSA

ADVOGADOS



MARCUS P. BARBOSA DE SOUZA
mph@gnblaw.com.br

FELIPE MAVIGNIER
mav@gnblaw.com.br

PAULA TAIRA HORIUTI
pta@gnblaw.com.br

São Paulo - Av. Paulista, 1842 - Ed. Cetenco Plaza, Torre Norte - 2º andar - 01310-923 - SP - Brasil - Tel.: 55 11 2171.1300
Rio de Janeiro - Av. Nilo Peçanha, 50 - Ed. Rodolpho De Paoli - Cj. 1816 - 20020-906 - RJ - Brasil - Tel.: 55 21 3514.8300
www.gnblaw.com.br