

MESTRADO PROFISSIONAL

Disciplina: Métodos analíticos: finanças e contabilidade
Turma de Negócios

Professor Doutor Wanderley Fernandes

Prezados alunos e colegas:

Este curso representa um desafio. Dada a preocupação da Fundação Getúlio Vargas com a multidisciplinariedade dos seus cursos, já temos colegas das escolas de administração e economia dando aulas em disciplinas regulares nos cursos de direito, como economia, finanças, contabilidade e gerenciamento de projetos.

Agora temos algo novo, o objetivo não é ensinar finanças ou contabilidade, mas analisarmos (daí o nome métodos analíticos) como esses instrumentos podem ser úteis para nossa atividade jurídica.

Não esperamos sair do curso fazendo cálculos em calculadora HP12C, mas entendendo a lógica quase intuitiva de uma fórmula de valor presente como $VP = VF/(1+i)^n$.

Na primeira parte, vamos examinar conceitos de contabilidade. Um balanço pode ser um bom começo (ou uma fotografia, talvez um tanto pálida) para análise de *due diligence* em uma operação de compra de ativos ou de empresas. O que se pode extrair de notas explicativas? Vamos, também, tratar de assunto recorrente nos jornais: *contabilidade criativa*, seu impacto corporativo e fiscal e a maneira como é tratada em alguns países.

Na segunda parte, trataremos de finanças como ciência da decisão, seja para investimentos, estruturação de operações de *project finance*, *M&A* e governança corporativa. Veremos como, entre outros, os conceitos de fluxo de caixa e de análise de riscos são relevantes para a elaboração de contratos, estruturação de operações ou pacote de garantias em financiamentos.

A bibliografia é composta de dois níveis. Textos básicos de finanças e contabilidade e outros selecionados para a discussão de temas relevantes, sem prejuízo de indicação de bibliografia complementar ao longo do curso.

Os trabalhos em grupos de debates.

Em cada aula, todos serão avaliados pelas apresentações em grupo e pela participação no debate das questões levantadas pelos demais alunos. Dessa maneira, para garantir um debate efetivo, todos os alunos deverão enviar previamente um rol de temas e perguntas sobre as leituras e materiais distribuídos. Neste semestre, isso significa até às 12:00 de domingo.

Além de questões, gostaríamos que cada aluno identificasse os conceitos relevantes de finanças e contabilidade envolvidos em cada trabalho.

Por exemplo, em aula sobre contabilidade criativa, o que é “*smoothing profits*”? Ou em apresentação sobre *M&A*, qual a diferença e relevância entre a *TIR do acionista* e *TIR do projeto*?

Nos debates, cada grupo, ao referir-se a esses conceitos, deverá explicá-los. Outro exemplo: ao apresentar ao BNDES uma operação de *project finance*, o aluno informa que o custo médio de capital da empresa é de 12,5% ao ano. Nesse momento, o grupo deverá explicar para a classe o que se entende por custo médio de capital. Outro grupo informa que a *TIR* da empresa a ser adquirida (do projeto e não do acionista) é de 20%. Nesse momento, o apresentador deverá explicar o que é *TIR*, diferença entre *TIR* do acionista e do projeto, e como ela foi definida.

Notem, portanto, que, embora a aula não tenha como objetivo reproduzir o que foi lido na literatura básica, seu conhecimento será pressuposto e o professor ou demais colegas poderão pedir ao grupo que esclareça o significado dos conceitos envolvidos.

Nossa expectativa é de que alguns temas que parecem não tangenciar o direito sejam revistos sob uma nova ótica. Professor Thomas Ulen, quando convidado para dar a aula inaugural de um dos semestres do curso de contratos do GVLaw, decidiu falar sobre otimismo. Um elemento irracional no mundo de agentes racionais de *law & economics*. Ele indicava que somos geneticamente programados para termos uma visão mais favorável dos nossos próprios projetos. Isso é essencial, pois isso garante motivação e esperança. Imaginem gerentes parecidos com a hiena do desenho animado: Oh, vida...

Pois bem, o reconhecimento desse fato, por outro lado, nos leva à percepção de que estruturas de governança são necessárias. Compartilhar dúvidas e problemas com os outros, como o departamento de finanças e jurídico, pode ser uma boa ideia para que se neutralize o otimismo irracional. Isso pode ter um efeito prosaico no nosso dia a dia. Não seria bom compartilhar a solução de um caso ou de um problema do escritório com o colega da sala ao lado? Não seria o caso de checar se meu otimismo tem fundamento?

Isso nos leva às regras de governança e de decisão das empresas e de nossos próprios escritórios. Como anda o fluxo de caixa do seu escritório ou de seu departamento jurídico? Quais são os incentivos que estamos oferecendo para nossos colegas? A equipe do contencioso é rentável? Posso aplicar o mesmo critério de remuneração variável do consultivo para o contencioso? Quem decide? Você sabe dizer qual a rentabilidade do seu negócio.

Outra lição que podemos tirar da aula do professor Ulen. Preferimos olhar nossa conta de investimentos (ativo) e não nosso passivo. Resistimos a desinvestir, pois temos a sensação de perda. E o ser humano detesta fracasso!

Ou seja, preferimos ser otimistas quanto ao fluxo futuro que, supostamente, cobrirá o fluxo negativo presente, do que retirar dinheiro de investimento para cobrir perdas de um fluxo negativo. É como o consumidor que resiste a vender um bem para quitar dívida e, mês a mês, paga juros de 198% de cheque especial ou 300% no cartão de crédito.

Multiplique isso por milhares ou milhões de brasileiros descuidados e teremos balanços maravilhosos das principais instituições financeiras do país. Em suma, se este curso não servir para sua empresa, nem para seu escritório, espero que sirva pelo menos para conferir o extrato de sua conta bancária.

Enfim, temos um desafio!

Anexo a esta apresentação, segue o programa do curso com as aulas e a bibliografia básica, obrigatória e sugerida.

Além disso, teremos convidados muito especiais para que possamos enriquecer o debate com profissionais experientes nos temas que trataremos. Para darmos início em grande estilo, teremos a aula inaugural do professor Nelson de Carvalho, que além de brilhante professor é o atual presidente do Conselho de Administração da Petrobrás.

Abraços,

Wanderley Fernandes

**MÉTODOS ANALÍTICOS PARA ADVOGADOS:
FINANÇAS E CONTABILIDADE.****Professores:**

Linha de Direito dos Negócios: Wanderley Fernandes, graduado pela Universidade de São Paulo (1986), mestre pela School of Law - University of Illinois (LLM 96-97), programa de formação de executivos da Harvard Business School (PMD-76 - 2001), doutor em Direito Civil pela Universidade de São Paulo (2011). Sócio do escritório Nascimento Mourão – Sociedade de Advogados, São Paulo.

Linha de Direito Tributário: Vanessa Rahal Canado, graduada pela Faculdade de Direito de São Bernardo do Campo (2003), mestrado em Direito Tributário pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (2008) e atualmente é doutoranda pela mesma Universidade. Vencedora do Prêmio Jabuti em 2008, na categoria de Melhor Livro de Direito, com a obra Curso de Direito Tributário e Finanças Públicas.

Descrição do curso e metodologia:

Para cada aula serão indicados textos de literatura básica de finanças, contabilidade e de discussão ou de casos para seminários, debates ou simulação em sala de aula.

A avaliação será feita a partir das apresentações pelos grupos indicados abaixo. Espera-se, no entanto, que os demais grupos participem formulando questões, apontado temas, concordando ou divergindo dos apresentadores.

A dinâmica de cada aula será descrita abaixo, podendo ser alterada a critério do professor.

Avaliação:

Além das apresentações, seminários ou discussão de casos, teremos uma prova ao final do curso. As instruções sobre a prova serão dadas oportunamente, podendo ser realizadas por escrito, oralmente ou mediante apresentação de trabalho a ser definido pelos professores. A ponderação de participação terá a seguinte composição:

30% para as apresentações;

20% para participação e questões e temas levantados previamente e durante as aulas;

50% para a prova.

Programa:

Exceto quanto à primeira, de maneira geral, as aulas não terão divisão rígida entre primeira e segunda parte. O intervalo deverá ocorrer de acordo com o andamento da aula e não como divisor de momentos distintos. Como temos convidados em algumas aulas, é possível que as datas tenham que ser alteradas para conciliação de agendas, o será informado com a devida antecedência.

AULA 1 (07.08.2017) – Aula Inaugural: Parâmetros da Nova Contabilidade Brasileira,

Professor Dr. Luiz Nelson Guedes de Carvalho (Professor da FEA e presidente do Conselho de Administração da Petrobrás), com participação do jornalista Fernando Torres.

Nelson Carvalho (nome completo: Luiz Nelson Guedes de Carvalho) Graduado em ciências econômicas pela Universidade de São Paulo (1974), e em ciências contábeis pela Faculdade São Judas Tadeu (1976). Mestre (1990) e Doutor (1996) em controladoria e contabilidade pela Universidade de São Paulo - áreas de concentração: gestão de riscos, contabilidade internacional e auditoria independente. Agraciado com o título "Doutor Honoris Causa" honraria concedida pela FECAP (2014). Professor concursado no Departamento de Contabilidade e Atuária da FEA USP, campus da capital, lecionando Contabilidade Internacional, Auditoria e Perícia, Relatos Corporativos Integrados (Finanças e Sustentabilidade) e Teoria da Contabilidade. Participa da coordenação dos laboratórios de Auditoria e Perícia e de Contabilidade Internacional (FEA USP). Membro do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) ? Brasil e seu vice-coordenador de Relações Internacionais; Vice-representante oficial do CPC Brasil no EEG (Emerging Economies Group) do IASB (International Accounting Standards Board) de Londres. Membro do Conselho Consultivo do Projeto "Accounting for Sustainability - A4S", iniciativa do Príncipe de Gales - Londres. Membro do IIRC (International Integrated Reporting Council) - grupo de trabalho dentro do projeto "Accounting for Sustainability - A4S". Membro do Comitê de Governança e Nomeações do IIRC (International Integrated Reporting Council). Membro independente do Conselho de Auto-regulação Bancária da FEBRABAN. Experiência como árbitro perante a Corte de Arbitragem Internacional da Câmara Internacional de Comércio (ICC) sediada em Paris, e perante o Centro de Mediação e Arbitragem da Câmara de Comércio Brasil-Canadá (CCBC), em São Paulo. Consultor empresarial especializado nas questões financeiro-contábeis e de auditoria em reestruturações societárias, mudanças organizacionais e fusões e aquisições. Assessor de empresas e escritórios de advocacia e parecerista especializado em litígios envolvendo questões: do sistema financeiro, do mercado de capitais, de auditoria de demonstrações financeiras, questões de contabilidade societária e questões de fusões e aquisições. Coordenador Geral da edição das Melhores e Maiores empresas do Brasil, publicada pela revista EXAME. Membro de Conselhos de Administração de empresas "Petrobras, BMF&Bovespa e da ONG Fundação Amazônia Sustentável (FAS)" e Coordenador de Comitês de Auditoria "BMF&Bovespa e GPA/Casino". Membro da Academia Brasileira de Ciências Contábeis (ABRACICON). Parecerista eventual nas revistas: RAUSP(Revista de Administração da USP), RCF(Revista de Contabilidade e Finanças), RAC(Revista de Administração Contemporânea), RIC(Revista de Informação Contábil), Revista Científica Diálogos & Ciência; RBGN(Revista Brasileira de Gestão de Negócios), IJoEM (International Journal of Emerging Markets), RAEE (Research in Accounting in Emerging Economies), Revista Organizações Rurais & Agroindustriais - Revista de Administração e Economia (DAE), Revista Universo Contábil.

Mestrado Profissional

Rua Rocha, 233 - São Paulo - SP - CEP 01330-000
Fone: + 55 11 3799-2200 - Fax: +55 11 3262-3633
www.fgv.br/direitogv

ESTA AULA SERÁ COMUM PARA AS DUAS TURMAS (DIREITO DOS NEGÓCIOS E TRIBUTÁRIO) E SERÁ MINISTRADA NO AUDITÓRIO.

AULA 2 (14.08.2017) – As novas normas contábeis, a relação de contabilidade e direito e o embate entre forma e essência/decisão e julgamento:

Objetivo: É sabido que o Brasil está passando por uma transformação nas normas contábeis a fim de adequar-se às normas internacionais (IFRS – International Financial Reporting Standards). E isso nos traz enormes desafios. Para efeito contábil, quem é o titular do bem objeto de leasing? A contabilidade é guiada hoje por princípios, que dão aos advogados, contadores e executivos o poder de julgamento. Qual a responsabilidade dos administradores? Portanto, o objetivo desta aula é estabelecer o debate sobre a relação entre contabilidade e direito.

Questões a serem abordadas:

- 1) Decisões baseadas em princípios e julgamentos, em contraste com regras, trazem insegurança jurídica?
- 2) Qual o papel dos institutos de direito privado para os atos contábeis?
- 3) Como tem sido o processo de adaptação do Brasil às novas normas internacionais (IFRS)?
- 4) Como fica a responsabilidade dos administradores, advogados, contadores, consultores e auditores externos?
- 5) O Caso Tigre v. Deloitte.

Leitura obrigatória:

MARTINS, Eliseu e outros. Análise avançada das demonstrações contábeis. Uma abordagem crítica. São Paulo: Atlas, 2012, capítulo 3, p. 43-58.

FERNANDES, Edison Carlos. Direito e Contabilidade. São Paulo: Trevisan Editora, 2015, capítulos 3 e 4, p. 88-153.

Leitura básica:

MARTINS, Eliseu e outros. Manual de contabilidade societária. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2013, Capítulo 44, p. 825-838.

Leitura complementar:

ANDRADE FILHO, Edmar Oliveira. O direito contábil e a disciplina jurídica das demonstrações financeiras. São Paulo: Prognose Editora, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Contabilidade introdutória (coord), 11ª. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. Contabilidade empresarial. 15ª. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009;

MARTINS, Eliseu e outros. Contabilidade introdutória. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

OLIVEIRA, Gustavo Pedro de. Contabilidade tributária. São Paulo: Saraiva, 2005.

AULA 3 (21.08.2017) – Contabilidade: interpretando demonstrações financeiras para condução de procedimento de due diligence.

Objetivo: Desenvolver ou revisar conceitos de contabilidade para a interpretação das demonstrações financeira como instrumento de tomada decisão. Além da *leitura* das demonstrações, espera-se a

avaliação da *performance* da empresa. Em processo de due diligence para a aquisição de uma empresa, vamos verificar quais informações relevantes podem ser extraídas pelos advogados para auxiliá-lo na análise de documentos e relatório de auditoria jurídica.

Questões a serem abordadas:

- 1) As demonstrações financeiras podem ser o ponto de partida para desenho de planejamentos tributários na realização de investimentos (M&A);
- 2) Como identificar, nas demonstrações financeiras, parcelamentos e contingências fiscais relevantes, que podem influenciar na formação do preço;
- 3) A utilidade das notas explicativas, considerando que grande parte das altas contingências tributárias é qualificada como possível e, portanto, não está provisionada;
- 4) Como a análise de demonstrações financeiras determinam o nível da auditoria (“*due diligence*”) e análise de risco;
- 5) O que a análise das demonstrações financeiras podem revelar sobre a condição financeira e jurídica da empresa?

Leitura obrigatória:

JACKSON, Howell E. Analytical Methods for Lawyers. Boston: Harvard Press, capítulo 4, p. 118-173.

Demonstrações financeiras e notas explicativas a serem distribuídas previamente.

Leitura básica:

NAKAMURA, Wilson Toshiro. Análise de demonstrações financeiras. In SHENG, Hsia Hua. Introdução às finanças empresariais. São Paulo: Editora Saraiva, 2012, capítulo 1, p. 23-48.

Leitura complementar:

BREITNER, Leslie K. E ANTHONY, Robert N. Essentials of accounting, 11^a. Ed.

BOSTON: Pearson, 2013, part. 10.

HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management, 8th ed. Boston: Mac Graw Hill, 2007, capítulos 1 e 2, pag. 4-82;

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Contabilidade introdutória (coord), 11^a. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010, capítulos 2, pag. 17-36, capítulo 6, pag. 162-196 e Apêndice II, pag. 325-335.

MARION, José Carlos. Contabilidade empresarial. 15^a. Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009. capítulos 2 e 3, pag. 41-86;

OLIVEIRA, Gustavo Pedro de. Contabilidade tributária. São Paulo: Saraiva, 2005.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões. Finanças e demonstrações financeiras da companhia. 2^a ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 1989.

AULA 4 (28/08/2017) – Contabilidade criativa:

Objetivo: Avaliar criticamente procedimentos contábeis e societários que procuram embelezar o balanço, seja perante bancos, credores, investidores, compradores da empresa e, principalmente, perante acionistas. A partir da crise decorrente da explosão da bolha da Internet, no início da década passada, passando por crises periódicas, até a crise de 2008, as demonstrações financeiras têm sido encaradas com ceticismo e maior escrutínio. Frequentemente, lemos nos jornais a respeito de expedientes criativos, seja de empresas públicas, privadas ou de entes governamentais “massageando

números” ou “maquiando balanços”, sem considerar ainda verdadeiros escândalos financeiros. Petrobrás, Toshiba ...

Questões a serem abordadas:

- 1) A importação dos padrões contábeis internacionais (IFRS) pelo Brasil e a princípio da essência sobre a forma: os casos do leasing, dos SOP e do ágio.
- 2) Análise de notas explicativas relativas a contingências tributárias consideradas como perda possível, ou seja, sem provisão;
- 3) Relação entre governança corporativa, programa de incentivos e outros instrumentos de administração finanças com expedientes contábeis;

Leitura básica obrigatória:

JONES, Michael. Creative accounting. Fraud and international accounting scandals. New York: Wiley, 2011, p. 3-19 (Introduction)

Material de trabalho a ser definido pelos grupos. O livro indicado como leitura básica e, ao mesmo tempo, obrigatória, contém capítulos que descrevem escândalos financeiros ao redor do mundo. Alguns capítulos serão selecionados para o trabalho do grupo.

AULA 5 (04.09.2017) – Conceitos financeiros no contexto de uma operação de M&A.

Objetivo: Em operações de M&A, como em contratos ou qualquer outra operação econômica, estão envolvidos conceitos financeiros relevantes e que podem permitir ao advogado exercer de maneira eficiente sua atividade jurídica. Em algumas operações, o preço pode ficar associado a resultados futuros, como, por exemplo, determinado múltiplo de EBITDA ou EBITDA mínimo a ser alçado em exercícios futuros. Também, nesse contexto, a empresa poderá ser avaliada tomando-se seu fluxo de caixa futuro. O objetivo, portanto, é avaliar como tais conceitos poderão ser úteis aos advogados.

Questões a serem abordadas:

- 1) Market Value, Cálculo e fundamento econômico do ágio: impactos na dedutibilidade fiscal e necessidade de observância dos novos padrões contábeis para efeitos tributários;
- 2) Identificação de contingências tributárias, formação do preço e impactos na alocação do ágio;
- 3) Quais os métodos de avaliação de empresas? Como são definidos?
- 4) Estrutura de preços e condições, earn out etc;
- 5) Como os conceitos afetam a atuação de um advogado de M&A?

Textos obrigatórios:

Leitura dos instrumentos contratuais.

Bibliografia básica:

NAKAMURA, Wilson Toshiro. Fusões, aquisições e avaliação de empresas. In SHENG, Hsia Hua. Introdução às finanças empresariais. São Paulo: Editora Saraiva, 2012, capítulo 8, p. 303- 317.

Leitura complementar:

HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management, 8th ed. Boston: Mac Graw Hill, 2007, capítulo 7, p. 239-281.

AULA 6 (11.09.2017) – Finanças no contexto de project finance.

Objetivo: A estrutura de *project finance* serve bastante ao propósito de demonstrar a relevância de finanças para a estrutura jurídica, pois o fluxo futuro de recebíveis será a garantia de recebimento do credor. Isso nos permitirá analisar conceitos de fluxo de caixa, TIR, índices de cobertura de serviço da dívida ICSD, além de outros aspectos relevantes para definição de pacotes de garantias e covenants financeiros dos instrumentos de financiamento.

Questões a serem abordadas:

1. Limites de endividamento em operações com partes relacionadas e paraísos fiscais (regras de subcapitalização e preços de transferência);
2. Estrutura de contratação da construção;
3. Tributação da atividade;
4. Estrutura contratual do *project finance*;
5. Pacote de garantias contratuais.

Leitura obrigatória:

Leitura dos projetos.

ENEI, José Virgílio Lopes. *Project finance: financiamento com foco em empreendimentos. (parcerias público-privadas, leveraged buy outs e outras figuras afins)*. São Paulo: Editora Saraiva, 2007, capítulos 1 e 2, p. 7-62.

Leitura básica:

BORGES, Luiz Ferreira Xavier. Project finance e infraestrutura: descrição e críticas. Site: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev905.pdf (acesso em 16.09.2013).

Leitura complementar:

KAYO, Kazuo Eduardo. Estrutura de capital, dividendos e estrutura de propriedade. In SHENG, Hsia Hua. Introdução às finanças empresariais. São Paulo: Editora Saraiva, 2012, capítulo 8, p. 303- 317.

AULA 7 (18/09/2017) – Análise de risco:

Objetivo: avaliar conceito de risco e incerteza, bem como a maneira como esses conceitos são aplicados pelo legislador, técnicas e métodos de análise de riscos.

Questões a serem abordadas:

- 1) Métodos de análise de riscos;
- 2) O tema da responsabilidade dos administradores pelas eventuais autuações; A matriz de riscos corporativos para identificar contingências fiscais ainda sem discussão administrativa ou judicial;
- 3) Conceito de risco e incerteza;
- 4) Instrumentos de mitigação de risco.

Leitura obrigatória:

Material a ser distribuído.

Leitura básica:

HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management, 8th ed. Boston: Mac Graw Hill, 2007, capítulo 8 (Risk Analysis in investment decisions), p. 283-320.

RHEE, Robert J. Essential concepts of Business for lawyers. New York: Wolters Kluwer, 2012, capítulo 8 (Risk and return), p. 143-154.

Leitura complementar:

FERNANDES, Wanderley. Cláusulas de exoneração e de limitação de responsabilidade. São Paulo: Editora Saraiva, 2013, capítulo 1 (Risco e responsabilidade), p. 35-98.

AULA 8 – 25.09.2017 - A perspectiva de finanças sobre governança corporativa.

Objetivo: Avaliar a relação entre direito e finanças do ponto de vista da estrutura de governança das empresas. As recentes crises (e alguns escândalos) financeiras têm sido pautadas pelos incentivos que as empresas têm dado aos seus agentes. O caso, Enron, tem sido citado como modelo exemplar de incentivos inadequados.

Questões a serem abordadas:

- 1) A relação equity x debt como incentivo e controle dos agentes;
- 2) Qual o papel do acordo de acionistas e instrumentos de compliance?
- 3) O que se entende por governança corporativa e mecanismos de incentivos?

Textos obrigatórios:

JACKSON, Howell E. Analytical Methods for Lawyers. Boston: Harvard Press, capítulo 5, p. 216-239.

BLAIR, Margaret Ownership and Control. Washington: The Brookings Institution, 1995, capítulo 3, p. 94-121.

Caso: Relatório de investigação da ENRON.

Leitura básica:

GABRIELI, Marcio Fernandes. Governança corporativa. In. CHENG, Hsia Hua (coord.), Introdução às finanças empresariais. São Paulo: Editora Saraiva, 2012, capítulo 5, p. 203-232.

Leitura complementar:

STIGLITZ, Joseph E. Os exuberantes anos 90. Uma nova interpretação da década mais próspera da história. São Paulo: Companhia das Letras, 2003, capítulo 5 (contabilidade criativa), p. 136-160.