

A empresa e o retorno do investimento: um diálogo com a análise econômica do direito – Por João Carlos Adalberto Zolandeck e Adalberto Ferrari

emporiiododireito.com.br/a-empresa-e-o-retorno-do-investimento-um-dialogo-com-a-analise-economica-do-direito-por-joao-carlos-adalberto-zolandeck-e-adalberto-ferrari/

31/08/2017

Por João Carlos Adalberto Zolandeck e Adalberto Ferrari – 31/08/2017

Os cuidados do empresário com o ato constitutivo de uma sociedade de pessoas foram articulados no artigo anterior, com foco na superação de momentos difíceis. Agora, um tema convidativo e provocante. A empresa como investimento.

O principal objetivo do empresário, ao engendrar um novo negócio, é o resultado que proporcionará. Esse resultado pode ser obtido de diversas maneiras, a depender do objeto ou finalidade que a empresa fora constituída. A reflexão aqui proposta tem o escopo de traçar os aspectos mais relevantes do resultado por meio do **retorno do investimento**.

Em um cenário empresarial repleto de mudanças rápidas e inesperadas, a principal ferramenta inicial de gestão é o **planejamento estratégico**. Ações voltadas ao improviso não são aceitáveis, porque se busca a assertividade já na primeira investida. É justamente neste momento inicial que se traçam as diretrizes de organização, direção e controle. Pode-se dizer que o planejamento trabalha com o futuro, mas não necessariamente com o propósito de desvendar o futuro, e sim por meio de ações presentes que retratam o destino da empresa[1].

É certo que o planejamento estará intimamente relacionado com uma ou mais **ação estratégica**, do contrário não é possível chegar a lugar algum.

Vencidas as etapas de pesquisa de mercado, estudos de viabilidade, planejamento estratégico empresarial, orçamento econômico e financeiro, entre outras, o próximo passo é a convergência do **capital** financeiro a ser investido. A fonte do capital financeiro se divide em próprio e de terceiros. A escolha do tipo de capital que será aplicado no início ou no decorrer da atividade empresarial vai depender dos vários vetores traçados no planejamento e nos estudos preliminares.

Em linhas gerais o capital próprio é o recurso do empresário-fundador e dos sócios que integralizam seu dinheiro tendo como contrapartida a participação do negócio viabilizado.

O capital de terceiros é o recurso aplicado na atividade empresarial que pode vir de fornecedores, bancos e outros que participem de seu ciclo operacional. Mas, também, pode ser aquele proveniente de pessoas que investem em determinada atividade empresarial tendo como contrapartida o retorno. Essa dinâmica pode unir o interesse de ambos, seja da empresa que necessita de capital para investir na sua atividade, na abertura de novos mercados, no desenvolvimento de novos produtos, entre outros, seja de terceiro que detém capital para investir em busca de uma melhor *performance* de retorno para o seu aporte de investimento.

A fonte de capital de terceiros invariavelmente está relacionada com as principais modalidades utilizadas por grandes companhias, tais como: IPO (abertura de capital), emissão de debêntures, *commercial papers*, entre outras. Todavia, existem outros meios de captação de recursos financeiros de terceiros utilizados por médias e pequenas empresas, podendo citar o *Crowdfunding* (investimento coletivo), que está em destaque e ascensão pelas características de diversificação e pluralidade de investidores.

O investidor possui um leque de oportunidades para alocar seu capital em busca de rentabilidade ou retorno. Os

tipos de investimentos mais utilizados no mercado são os de renda fixa e de renda variável. Em linhas gerais, os de renda fixa são classificados como aplicações financeiras em títulos de renda fixa, títulos públicos, poupança, CDB, entre outros. Enquanto que os de renda variável são as ações, câmbio, ouro e derivativos.

A **rentabilidade** dos principais investimentos de renda fixa está atrelada à taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). Desta forma, quando a taxa Selic estiver em patamares elevados, os investidores tenderão a direcionar seu capital para aplicações de renda fixa cujo indexador direto ou indireto estiver relacionado com a taxa Selic. Quando ocorre o inverso, ou seja, a taxa Selic estiver em níveis baixos, os investidores tendem a procurar por rentabilidades ou retorno de seu capital em aplicações de renda variável e, também, por oportunidades no mercado empresarial mediante o engendramento de novos negócios.

Quando se fala em investimento de capital e rentabilidade ou retorno deve-se avaliar o **risco** envolvido nessas transações. Não há aplicação de recurso financeiro sem a presença do risco de perda. O que existe são diversos meios, mecanismos e ações, que visam mitigar o risco suportado em uma determinada aplicação de recurso. O grande desafio para os investidores, empreendedores e operadores do mercado financeiro é identificar o melhor negócio que proporciona o maior retorno do capital investido pelo menor risco de perda.

A relação entre o capital alocado (investimento), retorno do investimento e risco é particular de cada indivíduo. Não existe definição ou resposta única para as diversas situações de exposição ao risco. Cada investidor expressa sua preferência quanto ao risco que pretende suportar em busca do maior retorno. Para isso existe a teoria da preferência, que busca avaliar a melhor opção em diferentes cenários de conjunção entre risco do capital e retorno do investimento. Portanto, na maioria das vezes, o que se sugere e prevalece para a tomada de decisão dos investidores é a diversificação[2].

O **empreendedorismo** é o meio que o investidor/empresário utiliza para buscar o maior retorno do investimento para o seu capital. Como já mencionado, em épocas da taxa Selic em percentuais baixos, o investidor fica mais propenso a buscar novos negócios de natureza empresarial, e esse movimento gera, direta e indiretamente, inúmeras oportunidades e benefícios para a população e a economia brasileira de modo geral.

O retorno do investimento é a razão de existir de uma empresa. Os dois momentos mais esperados após a criação de uma nova empresa são a medição dos números financeiros referentes ao ponto de equilíbrio e o **payback** (retorno do investimento). O ponto de equilíbrio é o momento em que as receitas se equivalem às despesas, melhor dizendo, o lucro apurado alcança o valor dos custos operacionais e não operacionais. E o *payback* é o instante em que a soma dos resultados obtidos por meio da atividade empresarial alcança ou recupera o capital investido.

O prazo de encontro do ponto de equilíbrio e do *payback* depende de algumas variáveis. Os principais fatores estão relacionados ao setor em que a empresa está enquadrada, isto é, indústria, comércio, serviço ou agronegócio. Outras circunstâncias a serem observadas são a localidade, ramo de atividade e a estratégica quanto à alocação de capital. Portanto, dentre os cuidados e atenção que o empresário ou investidor deve ter ao analisar um novo projeto empresarial, está o *payback*, por nortear o tempo de retorno e a rentabilidade do capital.

Investir em uma atividade empresarial requer tempo e dinheiro. Vivemos em um mundo de escassez de recursos, pois, se assim não fosse, a opção por esse ou aquele investimento não faria sentido algum. A atividade poderá ser própria ou estruturada em uma sociedade. Costuma-se dizer que a opção pela alocação de recursos em uma sociedade anônima de capital aberto permite a redução dos custos de transação e pode assegurar um bom resultado.

A própria lei, no caso de investimento em uma sociedade anônima, dá ao acionista uma segurança jurídica relativa, pois o ato constitutivo, os acordos entre acionistas e demais peculiaridades operacionais subordinam-se a regras preestabelecidas pela lei de S.A., de ordem pública, força cogente e com muitas amarras, razão pela qual o artigo anterior, ao tratar da força vinculativa do ato constitutivo, direcionou o raciocínio para as sociedades de pessoas.

Falar de investimento revela maior interesse pela análise econômica do direito. É emprestando conceitos econômicos aplicados ao direito que o empresário decidirá de forma mais racional. Saberá que vive em um mundo de escassez e que nem sempre deterá todas as informações completas para a realização deste ou daquele negócio (assimetria informacional), e focará na redução dos custos de transação e nos contratos para alcançar maior eficiência, que decorre da *maximização da riqueza e do bem-estar* e da *minimização dos custos sociais*[3], no caso, o próprio retorno do capital e o resultado que representa.

Notas e Referências:

[1] CHIOVENATO, Idalberto. Administração: teoria, processo e prática/Idalberto Chiovenato. – 5. ed. – Barueri, SP: Manole, 2014. p. 155.

[2] Assaf Neto, Alexandre. Finanças corporativas e valor/Alexandre Assaf Neto. – 7. ed. – 3. reimpr. – São Paulo: Atlas, 2016. p. 229.

[3] SALAMA, Bruno Meyerhof (org.). Direito e Economia: textos escolhidos. Saraiva: São Paulo, 2010, p-30.



João Carlos Adalberto Zolandeck é Advogado especializado nas áreas de Direito Empresarial, Imobiliário, Societário, Shopping Centers, Aquisições, Fusões, Incorporações, Due Diligence, Propriedade Intelectual, Contratos, Mediação e Planejamento Sucessório. Advogado formado pela Faculdade de Direito de Curitiba desde 1996, inscrito na OAB/PR sob nº 24.618. Mestre em Ciência Jurídica pela Universidade Estadual do Norte Pioneiro (UENP). Especialista em Direito Processual Civil pelo Instituto Brasileiro de Estudos Jurídicos (IBEJ). Coordenador Pedagógico dos Cursos de Pós-Graduação em Direito da Escola de Direito da Faculdade da Indústria IEL-PR/FIEP. Coordenador do LLM em Direito Empresarial Aplicado da Escola de Direito da Faculdade da Indústria IEL-PR/FIEP. Professor das áreas de Análise Econômica do Direito, Contratos Empresariais, Shopping Centers e Processo Civil na Graduação e Pós-Graduação. Foi Coordenador de várias edições de Programas de Capacitação em Negociação Sindical para Empresários da Indústria pela FIEP. Membro da Comissão de Direito Empresarial da OAB/PR. Membro do Conselho Editorial da Revista Conhecimento Interativo. Avaliador *ad hoc* do Ministério da Educação (INEP-BASIS) dos Cursos de Direito. Autor de várias obras literárias entre livros, capítulos, artigos e outros. Oficial do Exército Brasileiro (2º Tenente/Reserva). joacarlos@zolandeck.adv.br



Adalberto Ferrari é Advogado especializado nas áreas de Direito Bancário, Financeiro, Imobiliário, Empresarial, Societário e Contratos. Advogado formado pela Universidade Tuiuti do Paraná desde 2009, inscrito na OAB/PR sob nº 82.918. Graduado em Administração de Empresas desde 2001 pela FEMM-FIO. Possui 18 anos de experiência em Instituição Financeira Privada. Cursos de atualização e

princípios do Direito – USP (2014), Economia e Mercado – FIPE/USP (2012), Gestão Empresarial – FGV/SP (2011) e Câmbio e Comércio Exterior – FEA/USP (2008). adalberto@zolandeck.adv.br

Imagem Ilustrativa do Post: Young woman analyzing website traffic earnings chart on iphone // Foto de: Perzonseo Webbyra // Sem alterações

Disponível em: <https://www.flickr.com/photos/148443584@N05/34362588015>

Licença de uso: <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

O texto é de responsabilidade exclusiva do autor, não representando, necessariamente, a opinião ou posicionamento do Empório do Direito.
