

RETORNO TOTAL PARA O ACIONISTA (RTA) *Toda Empresa Deveria Calcular o Seu*



- ✓ Como calcular o RTA?
- ✓ Como implantar o Cálculo?

Francisco Cavalcante (francisco@fcavalcante.com.br)

- **Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis , além de compra e venda de participações acionárias.**
- **Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV. Desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.**

COMO CALCULAR E IMPLANTAR O RETORNO TOTAL PARA O ACIONISTA

Um investidor compra um terreno na periferia de uma cidade.

Paga por ele \$100.000.

O terreno não gerará qualquer receita por exploração comercial.

O investidor também não pretende construir qualquer tipo de imóvel sobre este terreno.

Portanto, a única motivação para comprar o terreno é uma **expectativa de grande valorização do imóvel**.

O investidor definiu que a **valorização mínima** do terreno deveria ser de 20% ao ano.

Para chegar a estes 20% ao ano o investidor somou:

- 10% de custo de oportunidade pela possibilidade de ter aplicado os \$100.000 numa operação de renda fixa livre de risco.
- Mais 10% de prêmio pelo risco. Comprar um terreno é investir num ativo de renda variável. O valor de mercado do terreno pode tanto subir quanto cair por “n” razões todas imprevisíveis.

Após um ano da compra do terreno, o investidor pesquisou o valor de mercado do terreno junto a três imobiliárias.

O valor médio de mercado foi estimado em \$150.000.

Qual a conclusão do investidor acerca de seu investimento?

- Meu terreno se valorizou 50% no ano.
- Eu esperava um retorno mínimo de 20% no ano.
- O retorno efetivo superou as expectativas em 30 pontos percentuais no ano. Este **excedente de retorno é o valor criado para o investidor**.

Qualquer investidor imobiliário, com um mínimo de noção sobre custo do capital, mesmo que intuitiva, faria um cálculo como este ano a ano.

O **acionista de uma empresa** também é um investidor de capital.

Ele também faz um cálculo de retorno sobre o investimento da ação semelhante a este apresentado.

O acionista de uma empresa espera dois tipos de recompensa, ou de retorno, pelo seu investimento em ações.

- Retorno por dividendos.
- Retorno por valorização.

Todo acionista pode construir uma tabela como a apresentada a seguir:

Data	Evento	Valor
31-12-2004	Valor estimado de cada ação	(\$100)
30-04-2005	Dividendo recebido por ação	\$10
31-12-2005	Valor estimado de cada ação	\$125

Vemos que o ciclo de vida desta análise de retorno do investimento é de um ano. Ano de 2005 para ser mais específico.

A taxa interna de retorno do investimento (TIR) do investimento nesta ação é de 37,38% no ano de 2005. Esta TIR consolida retorno por dividendo mais retorno por valorização.

Qual a conclusão do investidor desta ação?

- Minha ação se valorizou 37,38% no ano de 2005.
- Eu esperava um retorno mínimo de 20% no ano (estimativa).
- O retorno efetivo superou as expectativas em 17,38 pontos percentuais no ano de 2005. Este **excedente de retorno é o valor criado para o acionista**.

Somente há criação de valor para o acionista quando o retorno efetivo **for superior** ao retorno mínimo exigido.

Em 2006 nossa tabela é **atualizada** com os seguintes valores:

Data	Evento	Valor
31-12-2004	Valor estimado de cada ação	(\$100)
30-04-2005	Dividendo recebido por ação	\$10
31-12-2005	Valor estimado de cada ação	\$125
30-04-2006	Dividendo recebido por ação	\$11
31-12-2006	Valor estimado de cada ação	\$145

Agora o investidor poderá fazer três análises:

Análise 1 – No Ano de 2005

- Minha ação se valorizou 37,38% no ano de 2005.
- Eu esperava um retorno mínimo de 20% no ano (estimativa).
- O retorno efetivo superou as expectativas em 17,38 pontos percentuais no ano de 2005. Este **excedente de retorno é o valor criado para o acionista**.

Análise 2 – No Ano de 2006

- Minha ação se valorizou 26,29% no ano de 2006.
- Eu esperava um retorno mínimo de 20% no ano (estimativa).
- O retorno efetivo superou as expectativas em 6,29 pontos percentuais no ano de 2006. Este **excedente de retorno é o valor criado para o acionista**.

Análise 3 – No Biênio de 2005/2006

- Minha ação se valorizou 31,97%, em média, nos anos de 2005 e 2006.
- Eu esperava um retorno mínimo de 20% no ano (estimativa).
- O retorno efetivo médio superou as expectativas em 11,97 pontos percentuais nos anos de 2005 e 2006. Este **excedente de retorno é o valor criado para o acionista**.

O **primeiro usuário** desta informação é o acionista da empresa.

Será seu indicador mais importante, por mede o retorno obtido por dividendos e retorno por valorização da ação.

O **segundo usuário** são os administradores da empresa.

Este indicador reflete sua competência na gestão dos ativos operacionais.

A questão final é: Como implantar o cálculo do RTA na sua empresa?

Se a empresa for de capital aberto (com ações negociadas em Bolsa), este indicador pode ser **calculado pra trás**. Basta pegar as estatísticas de preço de negociação das ações em pregão.

Se a empresa é de capital fechado, o RTA **não poderá ser calculado para trás.**

Não haverá estatísticas de preço de negociação das ações em pregão.

Portanto, a empresa deverá fazer um **primeiro valuation**. Digamos em 31 de março de 2007.

A partir daí, este trabalho poderia ser **atualizado pelo menos uma vez por ano.**

Então consolidaríamos com os dividendos distribuídos aos acionistas e construiríamos uma tabela semelhante aquela já apresentada.