# VALOR DE MERCADO E INOVAÇÃO: UMA ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS NORTE-AMERICANAS

***Innovation Insights* | Janeiro de 2020**

Texto produzido por Hugo Ferreira Braga Tadeu, professor e pesquisador do Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral, e por André Tavares, Vice-Presidente Financeiro & RI da Anima Educação e aluno do mestrado em administração da FDC. O objetivo desta publicação é disseminar pesquisas relevantes e em andamento, em formato executivo e aplicado, que estimulem a reflexão e o debate entre líderes das organizações públicas e privadas brasileiras. Trata-se de um texto informativo e não exaustivo. Autorizada a reprodução, desde que citada a fonte. Para mais informações acessar: www.nucleos.fdc.org.br/inovacao

Os textos publicados são de responsabilidade de seus autores. As opiniões neles emitidas não representam, necessariamente, o ponto de vista da Fundação Dom Cabral.

**Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral**

**| Equipe |**

Carlos Aberto Arruda de Oliveira | Coordenação Geral

Hugo Ferreira Braga Tadeu | CRI Nacional

Ana Luiza Lara de Araújo Burcharth | CRI Minas

Ana Castro | Pesquisadora

Erika Barcellos | Pesquisadora

Heloisa Meneses | Pesquisadora

Daniel Netto | Estagiário

Letícia Amorim | Estagiária

Samara Lourencini | Estagiária

Tatiane Cordeiro | Estagiária

**| Edição |**

Teresa Goulart | Fundação Dom Cabral

# VALOR DE MERCADO E INOVAÇÃO: UMA ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS NORTE-AMERICANAS

Vivemos um momento de avanço acelerado de diversas tecnologias que geram mudanças no comportamento dos consumidores e nas estruturas de negócio. A inovação e a transformação digital tornaram-se essenciais para a sobrevivência das organizações, ocupando assim lugar de destaque na agenda de executivos e acadêmicos. Mas, esse protagonismo não substituiu ou diminuiu o desafio do crescimento econômico-financeiro. Até que ponto o investimento em inovação e novas tecnologias pode garantir um real crescimento econômico-financeiro? Que análise podemos fazer das empresas com maior valor de mercado vis-à-vis as mais inovadoras dos Estados Unidos?

Em 2018, o Núcleo de Inovação e Empreendedorismo da Fundação Dom Cabral realizou uma reunião do Centro de Referência em Inovação, com a participação de executivos de boa parte das empresas mais inovadoras do Brasil. O tema escolhido foi a busca por resultados financeiros da inovação em tempos de transformação digital. Um dos textos utilizados como fonte, o artigo *"Overconfidence and Speculative Bubbles"*, do professor José Alexandre Scheinkman (2003), sinalizava evidências de bolhas no mercado financeiro a partir do valor exagerado de ativos, tratando as inovações e a adoção de novas tecnologias a partir de modelos econométricos robustos. Tanto a reunião quanto o texto indicado foram justificativas para iniciarmos pesquisas sobre os resultados econômico-financeiros das práticas de inovação e a análise de uma possível forma mais tangível de mensuração de resultados, além dos indicadores clássicos da economia.

Como metodologia de pesquisa, foram levantados dados financeiros de dois tipos de empresas norte-americanas: aquelas com maior valor de mercado e as mais inovadoras. A escolha do mercado americano justificou-se pela ampla disponibilidade de dados confiáveis em fontes especializadas, como *The Conference Board* e *Bloomberg.* A análise para produção deste texto abrangeu o ano de 2019, considerando os seguintes critérios: *market capitalization,* ativos circulantes totais, passivos circulantes totais, receita operacional total, investimentos em P&D, ativo total, passivo total, patrimônio líquido, lucro antes dos juros e impostos, despesas financeiras e lucro líquido. A partir desses dados, foram utilizados modelos financeiros para análise da solvência de curto

prazo das empresas selecionadas, giro do ativo total, grau de endividamento, investimentos em inovação, rentabilidade e taxa de crescimento esperada.

As análises foram separadas em dois grupos: (1) empresas com maior valor de mercado; (2) empresas mais inovadoras. Foram adotadas técnicas estatísticas que permitiram identificar a confiabilidade das respostas. Aqui estão os resultados encontrados:

1. **Empresas com maior valor de mercado –** grupo composto majoritariamente por empresas de tecnologia, ressaltando as dez primeiras: Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Facebook, Alibaba, Tecent, J&J, Exxon e Walmart. Em valor de mercado, destacam-se a Apple e Microsoft, na faixa acima de US$ 1 trilhão. De modo geral, essas companhias apresentam enorme capacidade de geração de caixa, com baixo endividamento e expressiva remuneração dos acionistas. Os investimentos em pesquisa e desenvolvimento são crescentes em todos os casos analisados e as vendas estão constantemente acima dos concorrentes setoriais.

2. **Empresas mais inovadoras** – grupo também composto, na maioria, por empresas de tecnologia, com destaque para: ServiceNow, Workday, Salesforce, Tesla, Amazon, Netflix, Incyte, Unilever, Naver e Facebook. Alguns fatores interessantes foram observados nessa análise. O retorno sobre o investimento dessas empresas é inferior ao das companhias com maior valor de mercado. Outros destaques são o nível de endividamento (em especial, daTesla, Netflix e Unilever) e o crescimento das vendas abaixo dos concorrentes de mercado. São companhias mais inovadoras, com elevado número de novos produtos no portfólio. No entanto, as fontes pesquisadas não comprovam aumento de receita desses novos produtos nas vendas para o mercado.

Como afirma o professor Scheinkman e outros economistas, como Grossman, Bolton e Gordon, fatores como endividamento elevado, excesso de confiança e mercados especulativos poderiam ser determinantes para a formulação de bolhas. Nesse sentido, a disparidade entre os resultados das empresas com maior valor de mercado e das companhias mais inovadoras poderia ser um sinal de alerta para pesquisadores e analistas vinculados ao mundo da inovação

e ao mercado financeiro, considerando-se a natureza do ambiente econômico e seus riscos.

Nos últimos anos, diversos artigos, livros e relatórios técnicos têm destacado a importância da inovação e das novas tecnologias para o desenvolvimento das empresas. Mas, a história dos mercados revela vários episódios de excesso de confiança nos fundamentos econômicos e na própria racionalidade humana. A existência de uma assimetria comportamental entre as empresas com maior valor de mercado e as mais inovadoras demandaria uma série de novas pesquisas, com destaque para: investimentos públicos em pesquisa e como são direcionados; formação de monopólios tecnológicos; regulamentações setoriais; possibilidade de certa irracionalidade na valorização de ativos pelo mercado financeiro, o que poderia precipitar uma nova bolha.

Todos esses temas são polêmicos, com ampla possibilidade de análises de dados, publicações de novas pesquisas e debates mais profundos. Recomendamos, em especial, uma análise realista das práticas atuais de inovação e dos avanços tecnológicos, destacando fatos históricos como a quebra da bolsa Nasdaq e o surgimento de avanços em modelos de avaliação financeira e de avaliação de riscos para investimentos de longo prazo.

**Sobre os autores:**

**Hugo Ferreira Braga Tadeu |** Professor e pesquisador da Fundação Dom Cabral. Coordenador do Centro de Referência em Inovação Nacional, atuando no Executive MBA, MPA e em programas para executivos seniores. Especialista do WEF e ISO para práticas de inovação e transformação digital.

**André Tavares |** Vice-Presidente Financeiro & RI da Anima Educação, tendo atuado no Grupo Tiradentes e Banco do Estado de Sergipe, MBA pela FDC e Coppead, aluno do mestrado em administração da FDC.

**Para se aprofundar no tema:**

Janeway, W. 2012. Doing Capitalism in the Innovation Economy. Cambridge, UK: Cambridg University Press.

Scheinkman, J.A. and W. Xiong. 2003. "Overconfidence and Speculative Bubbles." Journal of Political Economy (6): pages 1183-1219.

Schiller, E.J. 2006. Irrational Exuberance. Crown Business.

---