

O que explicaria os baixos investimentos  
em inovação pelas empresas brasileiras

# INOVAÇÃO EM FOCO

DIÁLOGOS  
COM EXECUTIVOS  
E PENSADORES



**Rodrigo Zeidan** é Professor de Economia e Finanças da Fundação Dom Cabral e Visiting Associate Professor na NYU Shanghai, além de Associate Editor do Journal of Sustainable Finance & Investment. Tem publicações em periódicos internacionais de destaque, tais como Journal of Business Ethics, Economic Letters, International Journal of Production Economics, European Journal of Health Economics, Applied Financial Economics e Review of Industrial Organization. Rodrigo ainda é autor dos livros "O Modelo Dinâmico de Gestão Financeira" e "Vida de Rico sem Patrimônio". O Professor e Pesquisador Hugo Ferreira Braga Tadeu, da Fundação Dom Cabral, realizou a entrevista, como parte das atividades do Centro de Referência em Inovação da Fundação Dom Cabral.

### 1. Por que inovação é importante para a geração de valor para as empresas?

Como professor de finanças, existe uma regra simples: o valor de qualquer ativo financeiro, incluindo-se aí a empresa como um todo, é o valor presente dos fluxos de caixa descontados ao custo médio ponderado de capital.

Como inovação se encaixa? Sem inovação, os fluxos de caixa da empresa serão menores, seja pela perda de mercado por causa da competição, pela simples queda das vendas relacionadas ao ciclo de vida dos produtos, ou pela perda de oportunidades de aumento de produtividade.

### 2. Como justificar a realização de investimentos em inovação para a diretoria e o conselho das empresas?

Se não for mostrado o impacto em termos de fluxos de caixa futuros, nenhum diretor financeiro vai ouvir argumentos, muito menos CEOs ou conselheiros.

Esse efeito pode ser via receita (novas linhas de produto, novos serviços, desenvolvimento tecnológico, aumento de preços, possibilidade de discriminação de preços, entre outros), diminuição dos custos fixos ou variáveis (via automatização, aumento da produtividade ou menor uso de insumos), ou qualquer outra variável que impacte o fluxo de caixa da empresa. Isso vai ser comparado com o custo de investimento e de capital.

### 3. Quais são os melhores modelos de avaliação de resultados financeiros para projetos de inovação no curto e longo prazos?

Pode ser algo bem simples, como montar o fluxo de caixa de um projeto segundo este modelo para um número de meses ou anos adequados ao projeto. Veja minha sugestão:



“Sem inovação, os fluxos de caixa da empresa serão menores, seja pela perda de mercado por causa da competição, pela simples queda das vendas relacionadas ao ciclo de vida dos produtos, ou pela perda de oportunidades de aumento de produtividade.”

Receita Bruta
(-) Impostos Indiretos
(=) Receita Líquida
(-) Custos e Despesas Variáveis
(=) Margem de Contribuição
%Margem de Contribuição
(-) Custos e Despesas Fixas Desembolsadas
(=) EBITDA
(-) Depreciação
(=) EBIT
(-) IR/CS (34%)
(=) NOPLAT
(+) Depreciação
(+-) Variação NCG
(=) Fluxo Caixa Operacional
(-) Capex
(+) Valor Terminal
(=) Fluxo de Caixa da Empresa

### 4. Qual a sua opinião sobre a adoção das opções reais para a avaliação de projetos de inovação?

É uma forma de tentar quantificar as incertezas em relação aos projetos de inovação. É interessante, porque força quem faz inovação a estabelecer probabilidades e caminhos do processo de inovação em passos discretos.

### 5. Se você fosse o CEO de alguma empresa, quais seriam seus critérios de aprovação para projetos de inovação?

Quanto ele custa, qual o impacto no fluxo de caixa, qual o prazo de retorno e quais as linhas de financiamento especiais que podem diminuir o custo de capital da empresa.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL



DESENVOLVIMENTO DE EXECUTIVOS E EMPRESAS

**Campus Aloysio Faria**

Av. Princesa Diana, 760  
Alphaville Lagoa dos Ingleses  
34000-000 – Nova Lima (MG) – Brasil

**Campus Belo Horizonte**

Rua Bernardo Guimarães, 3.071  
Santo Agostinho  
30140-083 – Belo Horizonte (MG) – Brasil

**Campus São Paulo**

Av. Dr. Cardoso de Melo, 1.184 – 15º andar  
Vila Olímpia  
04548-004 – São Paulo (SP) – Brasil

**Campus Rio de Janeiro**

Av. Afrânio de Melo Franco, 290 – 2º andar  
Leblon  
22430-060 – Rio de Janeiro (RJ) – Brasil

[www.fdc.org.br](http://www.fdc.org.br)

[atendimento@fdc.org.br](mailto:atendimento@fdc.org.br)

4005 9200 (capitais)

0800 941 9200 (demais localidades)