



Análise

AbbVie Inc.

ABBV34 | ABBV

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Última Atualização

Em 2024, a AbbVie reportou uma receita líquida de US\$54,3 bilhões, representando um crescimento de 3,6% em relação aos US\$52,4 bilhões de 2023. Esse avanço refletiu a forte performance dos medicamentos Skyrizi e Rinvoq, que juntos somaram US\$11,7 bilhões em vendas, com crescimento de dois dígitos, e compensaram parcialmente o declínio contínuo das receitas de Humira, cuja receita global caiu para US\$6,3 bilhões, representando uma retração significativa frente aos anos anteriores. A divisão de neurociência também contribuiu positivamente, com destaque para Vraylar, que superou US\$2,5 bilhões em vendas.

Apesar do crescimento da receita, o lucro líquido caiu de US\$4,9 bilhões (2023) para US\$4,3 bilhões (2024), pressionado por despesas não recorrentes e maior intensidade de investimentos em pesquisa e desenvolvimento. Em 2024, a empresa reconheceu US\$1,6 bilhão em despesas com IPR&D, além de *impairments* relacionados a ativos de P&D em neurociência. Ainda assim, a AbbVie manteve o compromisso com retorno ao acionista, elevando os dividendos anuais pagos para US\$11 bilhões, mesmo com pressão sobre a margem líquida.

Transição Estratégica

A AbbVie atravessa um momento crítico de transição estratégica, marcado pelo declínio acelerado de Humira — que por anos foi o principal gerador de receita da companhia — e pela consolidação de novos pilares de crescimento. A perda de exclusividade do Humira nos Estados Unidos resultou em uma retração de mais de 50% na receita do produto em 2024, pressionando a performance geral da empresa.

Em resposta, a AbbVie vem executando uma estratégia de reposicionamento focada na expansão de Skyrizi e Rinvoq, que juntos já representam mais de 20% da receita total e continuam apresentando

crescimento robusto, com múltiplas indicações aprovadas nas áreas de imunologia.

Além disso, a companhia vem fortalecendo sua atuação em neurociência, com destaque para o crescimento de Vraylar, e diversificando sua presença em oncologia com a incorporação de novos ativos adquiridos, como Elahere e Epkinly.

Essa reconfiguração do portfólio tem exigido investimentos significativos em pesquisa e desenvolvimento, bem como em aquisições e parcerias estratégicas, o que explica o aumento das despesas extraordinárias com *IPR&D* e *impairments*. Trata-se de uma fase de transição que visa garantir a sustentabilidade do crescimento de longo prazo, mas que, no curto prazo, traz impactos relevantes sobre os lucros e a eficiência financeira.

Resultados Trimestrais

No primeiro trimestre de 2025, a AbbVie reportou uma receita líquida de US\$12,31 bilhões, o que representa uma queda de 5,5% em relação ao mesmo período do ano anterior (US\$13,03 bilhões). O recuo foi puxado, principalmente, pela desaceleração nas vendas de Humira, que registrou US\$1,37 bilhão em receita no trimestre, uma retração de 35,5% em relação ao 1T24, refletindo o avanço dos biossimilares no mercado norte-americano.

Por outro lado, os principais ativos de crescimento da companhia mantiveram trajetória positiva. Skyrizi teve alta de 19,3%, atingindo US\$2,09 bilhões em vendas, enquanto Rinvoq cresceu 52,4%, totalizando US\$1,11 bilhão, ambos com expansão em múltiplas indicações em imunologia. Na divisão de neurociência, Vraylar também apresentou desempenho positivo, com aumento de 29,3% nas vendas, chegando a US\$643 milhões.

O lucro líquido do trimestre foi de US\$798 milhões, bem abaixo dos US\$2,31 bilhões registrados no 1T24, impactado por US\$1,43 bilhão em despesas

com IPR&D, referentes a novos acordos e colaborações estratégicas. Apesar da retração contábil, a geração de caixa operacional permaneceu positiva, somando US\$2,95 bilhões no trimestre.

Phase 1	Phase 2	Registrational / Phase 3	Submitted
- CUG-252* (IL-2 Mutein) SLE - ABBV-8736 (TREM1) IBD - Livmoniplimab (GARP+TGFβ1) Solid Tumors - Temab-A (ABBV-400) (c-Met ADC) NSCLC - ABBV-706 (SEZ6 ADC) SCLC - ABBV-CLS-579* (PTPN2) Solid Tumors - ABBV-CLS-484* (PTPN2) Solid Tumors - ABBV-514 (CCR8) Solid Tumors - ABBV-303 (c-Met TRINKET) Solid Tumors - ABBV-969 (PSMA/STEAP1 ADC) mCRPC - IMGN-151 (FRα ADC) Ovarian Cancer - IMGN-151 (FRα ADC) Endometrial Cancer - UB-VV111* (CD19) Heme Tumors - Etentamig (ABBV-383) (CD3-BCMA) R/R MM Combinations - Etentamig (ABBV-383) (CD3-BCMA) AL Amyloidosis - ABBV-319 (CD19/Steroid ADC) Heme Tumors - ABBV-525 (MALT1) Heme Tumors - ABBV-453 (BCL-2) R/R MM t(11;14)/BCL2 High - ABBV-453 (BCL-2) R/R CLL - Epkinly* (CD3-CD20) R/R CLL and Richter's Syndrome - ABBV-101 (BTK Degradar) R/R NHL - ABBV-CLS-7262* (eIF2B) VWM Disease - ABBV-CLS-7262* (eIF2B) MDD - ABBV-1088 (PINK1) Parkinson's Disease - ABBV-1758 (3pE-Aβ) Alzheimer's Disease - Emraclidine (M4 PAM) AD Psychosis - ABBV-1354 (KOR Antagonist) Depression - ABBV-141 (LPAR1) SSc & IPF - ABBV-142 (LPAR1) SSc & IPF - ABBV-722 (LPAR1) SSc & IPF	- Lutikizumab (IL-1α/1β) UC - Lutikizumab (IL-1α/1β) Atopic Dermatitis - Lutikizumab (IL-1α/1β) + Skyrizi* (IL-23) CD - ABBV-382 (α4β7) + Skyrizi* (IL-23) CD - OpSCF* (Stem Cell Factor mAb) AD - ABBV-113 (NLRX1) UC - Epkinly* (CD3-CD20) B-Cell NHL - Temab-A (ABBV-400) (c-Met ADC) 1L GEA - Livmoniplimab (GARP+TGFβ1) 1L HCC - Livmoniplimab (GARP+TGFβ1) 2L HCC - Livmoniplimab (GARP+TGFβ1) 1L NSCLC - Livmoniplimab (GARP+TGFβ1) 2L+ mUC - TTX-030* (CD39) Pancreatic Cancer - Budigalimab (PD-1) Solid Tumors - Elahere (FRα ADC) PSOC (420) - Pivekimab Sunirine (CD123 ADC) AML - Emraclidine (M4 PAM) Schizophrenia - ABBV-932* (D2/D3 Agonist) Bipolar Disorder - Botox Essential Tremor - Elezanumab (RGMA) Spinal Cord Injury - Darigabat (GABA_A PAM) Panic Disorder - ABBV-RGX-314* (NAV AAV8 Anti-VEGF Fab) wAMD Suprachoroidal Delivery - ABBV-RGX-314* (NAV AAV8 Anti-VEGF Fab) DR Suprachoroidal Delivery - AGN-193408 (Prostamide 408 SR) Glaucoma - ABBV-1882 (anti-PD1/anti-a4b7) HIV	- Rinvoq (JAK 1) Alopecia Areata - Rinvoq (JAK 1) HS - Rinvoq (JAK 1) SLE - Rinvoq (JAK 1) Vitiligo - Lutikizumab (IL-1α/1β) HS - Venclexta* (BCL-2) AML Post-Transplant - Venclexta* (BCL-2) Higher Risk MDS - Epkinly* (CD3-CD20) 1L DLBCL - Epkinly* (CD3-CD20) R/R DLBCL - Epkinly* (CD3-CD20) 1L FL - Epkinly* (CD3-CD20) R/R FL - Etentamig (ABBV-383) (CD3-BCMA) 3L+ MM - Teliso-V (c-Met ADC) 2L+ NSCLC - Temab-A (ABBV-400) (c-Met ADC) 3L+ CRC - Elahere (FRα ADC) PSOC (GLORIOSA) - Pivekimab Sunirine (CD123 ADC) BPDCN - Tavapadon (D1/D5 Partial Agonist) Parkinson's Disease - BoNT/E Glabellar Lines - ABBV-RGX-314* (NAV AAV8 Anti-VEGF Fab) wAMD Subretinal Delivery - Armour Thyroid (T3T4) Hypothyroidism	- Rinvoq (JAK 1) GCA - Teliso-V (c-Met ADC) 2L+ NSCLC - Reproxalap (RASP)* Dry Eye Disease - Aztreonam/Avibactam* (PBP3) Infection

- Immunology
- Oncology
- Neuroscience
- Aesthetics
- Eye Care
- Targeted Investment

Pipeline R&D.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Como podemos notar na tabela acima, a AbbVie organiza seu pipeline em quatro estágios principais, refletindo o grau de maturidade dos ativos em desenvolvimento:

Fase 1 – Estudos Iniciais de Segurança

Nesta fase, os compostos são testados em pequenos grupos de voluntários saudáveis ou pacientes, com foco em avaliar **segurança**, **tolerabilidade**, **farmacocinética** e **farmacodinâmica**. O objetivo é identificar possíveis efeitos adversos e determinar a dosagem segura para os próximos estágios.

Fase 2 – Eficiência Preliminar e Expansão de Segurança

Os estudos são conduzidos com grupos maiores de pacientes que sofrem da condição-alvo. Essa fase busca verificar a **eficácia clínica inicial**, confirmar a **segurança em um público mais amplo** e ajudar a definir a **dose ideal** para a fase seguinte. É um filtro crítico: muitos ativos não avançam daqui.

Fase 3 / Registrational – Confirmação Clínica em Larga Escala

Estudos pivotais e de registro. São realizados com **amostras amplas de pacientes**, geralmente em diversos países, para **confirmar a eficácia terapêutica, monitorar eventos adversos menos comuns e comparar com terapias padrão**. Resultados positivos permitem a submissão do ativo aos órgãos reguladores (FDA, EMA etc.).

Submitted – Submissão Regulatória

Nesta etapa, os dados clínicos de Fase 3 são analisados pelas autoridades regulatórias. O ativo aguarda **aprovação formal** para comercialização. A empresa continua acompanhando os dados de segurança (*post-marketing*), e ajustes de bula ou novas indicações podem ser solicitados.

Área de Atuação

Setor de Atuação

Health Care



Subsetor

Biotechnology



Segmento

Biotechnology

A **AbbVie Inc.** é uma **companhia biofarmacêutica global** com atuação integrada em pesquisa, desenvolvimento, fabricação e comercialização de medicamentos inovadores voltados ao tratamento de doenças graves, crônicas e de alta complexidade.

A empresa opera como uma unidade de negócios com alcance mundial, com atividades coordenadas por área terapêutica ou região geográfica, e conta com uma estrutura consolidada de cadeia de suprimentos, desenvolvimento clínico e operações comerciais. As atividades da empresa se concentram em **cinco frentes terapêuticas** principais: **imunologia, oncologia, neurociência, estética médica e cuidados oftalmológicos**.

Na imunologia, a AbbVie desenvolve terapias voltadas ao tratamento de doenças autoimunes nas especialidades de reumatologia, dermatologia e gastroenterologia. O portfólio inclui medicamentos como *Humira* (adalimumabe), *Skyrizi* (risanquizumabe) e *Rinvoq* (upadacitinibe), indicados para condições como artrite reumatoide, psoríase em placas, doença de Crohn, colite ulcerativa e dermatite atópica, entre outras.

Na área oncológica, a empresa possui terapias voltadas majoritariamente para neoplasias hematológicas e tumores sólidos com necessidades médicas não atendidas. Os produtos incluem *Imbruvica* (ibrutinibe), um inibidor de BTK; *Venclexta* (venetoclax), inibidor de BCL-2; *Elahere* (mirvetuximabe soravtansina), indicado para câncer de ovário FR α -positivo e resistente à platina; e *Epkinly* (epcoritamabe), direcionado ao tratamento de linfoma difuso de grandes células B e linfoma folicular.

Em neurociência, o portfólio da empresa é composto por tratamentos para distúrbios neurológicos e psiquiátricos como esquizofrenia, transtorno bipolar, enxaqueca e doença de Parkinson. Entre os principais ativos estão *Vraylar* (cariprazina), *Ubrelvy* (ubrogepante), *Qulipta* (atogepante) e *Botox Therapeutic* (onabotulinumtoxina A), além da infusão subcutânea contínua *Vyalev/Produodopa*, para Parkinson avançado.

A unidade de estética médica é operada sob a marca Allergan Aesthetics, com atuação nos segmentos de harmonização facial, tecnologias de contorno corporal e produtos dermatológicos. Os principais produtos

incluem *Botox Cosmetic*, para a atenuação de linhas de expressão, e os preenchedores dérmicos da linha *Juvederm*. A empresa também comercializa os dispositivos *CoolSculpting* (contorno corporal), *DiamondGlow* (dermoabrasão) e os cosmecêuticos *SkinMedica*, além de produtos como *Latisse* e os implantes mamários *Natrelle*.

No segmento oftalmológico, a AbbVie oferece terapias para condições como glaucoma, olho seco, edema macular e uveíte. Entre os produtos disponíveis estão *Ozurdex* (implante intravítreo de dexametasona), *Restasis* (ciclosporina), *Lumigan*, *Ganfort*, *Alphagan*, *Combigan* e *Durysta*, além de lubrificantes oculares (*Refresh/Optive*) e dispositivos como o implante *Xen*.

Adicionalmente, a empresa atua em **outras áreas terapêuticas** como **virologia**, **endocrinologia**, **gastroenterologia funcional** e **saúde reprodutiva**. Destacam-se *Mavyret* (glecaprevir/pibrentasvir), para hepatite C crônica; *Creon* (pancrelipase), para insuficiência pancreática exócrina; e *Linzess* (linaclotida), para constipação crônica e síndrome do intestino irritável com constipação.

A AbbVie mantém presença em mais de 175 países, com capacidade comercial e regulatória global, além de aproximadamente 90 programas clínicos e dispositivos em desenvolvimento. Todos os anos, a empresa destina dezenas de bilhões em investimentos ajustados em pesquisa e desenvolvimento, com foco em inovação incremental e desenvolvimento de novas indicações terapêuticas. O portfólio diversificado e a estratégia centrada em áreas de alta especialização posicionam a empresa entre os principais *players* da indústria biofarmacêutica global.

Indústria de Biotecnologia

A AbbVie está posicionada como uma empresa biofarmacêutica especializada. Diferentemente de companhias farmacêuticas tradicionais, cujo portfólio é baseado majoritariamente em pequenas moléculas obtidas

por síntese química, **a AbbVie concentra seus esforços em terapias biológicas originadas de organismos vivos**, como proteínas recombinantes, anticorpos monoclonais e inibidores seletivos de citocinas e vias inflamatórias. Esse posicionamento distingue a companhia no setor, exigindo processos produtivos mais sofisticados, como cultivo celular em biorreatores, purificação proteica e rigoroso controle de variabilidade biológica.

A **diferença fundamental em relação a empresas como a Johnson & Johnson**, que atua de forma mais ampla no setor farmacêutico, está na **natureza das moléculas e no modelo tecnológico adotado**. Enquanto a J&J, por meio de sua divisão Janssen, combina medicamentos químicos tradicionais e produtos biológicos em um portfólio que inclui também vacinas, anestésicos e antivirais, a AbbVie tem como estratégia central o desenvolvimento de soluções terapêuticas com base em biotecnologia aplicada à imunologia, oncologia, neurociência e outras especialidades de alta complexidade.

Medicamentos biológicos, como os desenvolvidos pela AbbVie, **apresentam maior complexidade estrutural e custo de desenvolvimento elevado, mas tendem a oferecer maior especificidade terapêutica e menor taxa de substituição por genéricos**. Mesmo após o vencimento das patentes, os biossimilares — versões não idênticas dos biológicos originais — enfrentam barreiras técnicas e regulatórias para aprovação, o que garante, em muitos casos, uma longevidade comercial superior à observada em produtos farmacêuticos convencionais. Essa característica foi evidenciada no caso de *Humira*, que permaneceu por anos como líder de receita global mesmo diante de concorrência crescente.

Além da complexidade científica e produtiva, o segmento biofarmacêutico impõe desafios regulatórios e operacionais específicos, exigindo estruturas

industriais e controles de qualidade distintos daqueles adotados por laboratórios focados em pequenas moléculas. A estratégia da AbbVie nesse contexto é sustentada por investimentos expressivos em pesquisa e desenvolvimento, parcerias estratégicas e aquisições direcionadas, com o objetivo de manter um pipeline diferenciado e ampliar o número de indicações terapêuticas por molécula desenvolvida.

História da Empresa

Fundação e Independência (2012–2013)

A AbbVie foi fundada em 2012 como resultado de um *spin-off* estratégico da Abbott Laboratories. A operação visava separar os negócios farmacêuticos de marca da Abbott dos demais segmentos de saúde da companhia.

A nova empresa foi oficialmente incorporada no estado de Delaware em 10 de abril de 2012 e, em 1º de janeiro de 2013, tornou-se uma companhia independente e de capital aberto, com listagem na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) sob o ticker ABBV.

Na ocasião de sua criação, a AbbVie já contava com um portfólio robusto de medicamentos, liderado por Humira (adalimumabe), que rapidamente se tornou um dos produtos farmacêuticos de maior receita no mundo.

Expansão e Consolidação Terapêutica (2014–2019)

Nos anos seguintes à sua fundação, a AbbVie passou a consolidar sua atuação em áreas terapêuticas de alto valor agregado, como imunologia, oncologia e virologia.

Durante esse período, a empresa lançou novos medicamentos, como Venclexta (venetoclax) e Imbruvica (ibrutinibe), por meio de acordos de

co-desenvolvimento e colaboração com empresas como Genentech (subsidiária da Roche) e Janssen (Johnson & Johnson).

Em paralelo, a companhia expandiu sua presença global, fortalecendo operações comerciais e capacidade regulatória em mercados estratégicos.

Aquisição da Allergan e Diversificação de Portfólio (2020)

Em 2020, a AbbVie completou a aquisição da Allergan plc, em uma transação avaliada em aproximadamente US\$63 bilhões. Com essa operação, a empresa incorporou ao seu portfólio uma divisão de estética médica (Allergan Aesthetics), incluindo produtos como Botox e Juvederm, além de medicamentos das áreas de neurociência e oftalmologia.

Avanço em P&D e Novas Aprovações (2021–2023)

Nos anos seguintes, a AbbVie ampliou significativamente seus investimentos em pesquisa e desenvolvimento, com foco na substituição progressiva da receita de Humira, que enfrentaria perda de exclusividade nos Estados Unidos a partir de 2023.

Durante esse período, a empresa obteve aprovação regulatória para novos medicamentos e indicações, incluindo Skyrizi (risanquizumabe) e Rinvoq (upadacitinibe), ambos projetados para liderar a próxima geração de terapias em imunologia.

A empresa também expandiu o uso de Vraylar (cariprazina) e reforçou sua presença em neurologia com o lançamento de Ubrelvy e Qulipta, voltados ao tratamento de enxaqueca.

Integrações Estratégicas e Pipeline Expansivo (2024–2025)

Em 2024, a AbbVie anunciou aquisições estratégicas que reforçaram seu pipeline de inovação, incluindo a compra da ImmunoGen, responsável por Elahere, um anticorpo-conjugado aprovado para câncer de ovário

FRα-positivo, e a aquisição da Cerevel Therapeutics, empresa com foco em neurociência.

No mesmo ano, a companhia reportou um investimento ajustado de US\$10,8 bilhões em pesquisa e desenvolvimento, o maior de sua história, além de nove novas aprovações regulatórias globais de produtos ou indicações.

Também foram fechadas cerca de 20 parcerias, acordos de licenciamento e aquisições de ativos com foco em oncologia, neurociência, imunologia e estética médica.

Em julho de 2024, após mais de uma década à frente da empresa, Richard A. Gonzalez deixou o cargo de CEO, sendo sucedido por Robert A. Michael, executivo com mais de 30 anos de experiência na organização. Gonzalez assumiu a função de presidente executivo do conselho.

A transição marcou o início de uma nova fase estratégica, com foco na consolidação do crescimento pós-Humira, fortalecimento do pipeline e continuidade da geração de valor aos acionistas.

Riscos do Negócio

A AbbVie opera em um setor altamente regulado e competitivo, estando sujeita a uma série de riscos que podem impactar negativamente seus resultados operacionais, posição financeira e perspectivas de crescimento. Esses riscos abrangem fatores estratégicos, operacionais, regulatórios e de mercado, e são periodicamente detalhados em seus relatórios anuais junto à Securities and Exchange Commission (SEC).

Um dos principais riscos é a concentração de receita em determinados produtos, notadamente *Humira*, que foi, por muitos anos, a principal fonte de receita da companhia. Com o fim da exclusividade de mercado nos

Estados Unidos em 2023, a AbbVie passou a enfrentar concorrência direta de biossimilares, o que tende a gerar pressão sobre volumes e margens.

Embora a empresa tenha avançado na substituição de receita por meio dos lançamentos de *Skyrizi* e *Rinvoq*, o sucesso comercial dessas novas terapias não está garantido e depende da adoção por prescritores, cobertura por planos de saúde e aprovação regulatória de novas indicações.

A empresa também está exposta à intensa concorrência em todas as suas áreas de atuação. Compete com outras farmacêuticas e empresas de biotecnologia que desenvolvem medicamentos inovadores e biossimilares, além de terapias orais mais acessíveis. Essa competição pode resultar em perda de participação de mercado, exigência de descontos comerciais mais agressivos ou aumento em despesas com *marketing*.

Do ponto de vista regulatório, a AbbVie está sujeita a riscos associados à aprovação, precificação e reembolso de seus produtos por agências reguladoras e sistemas de saúde públicos e privados. Mudanças nas políticas de precificação de medicamentos, como o *Inflation Reduction Act* (IRA) nos Estados Unidos — que permite ao governo negociar preços para medicamentos adquiridos via Medicare —, podem pressionar margens e impactar negativamente a receita de medicamentos elegíveis, como *Imbruvica*, *Vraylar* e *Linzess*.

Em outros mercados, especialmente na União Europeia, Japão e economias emergentes, controles de preço e políticas de substituição por genéricos e biossimilares representam ameaças à sustentabilidade das receitas.

A cadeia de suprimentos da AbbVie envolve matérias-primas críticas e processos de fabricação que, em grande parte, dependem de terceiros. A escassez de insumos, falhas de qualidade, interrupções logísticas ou eventos geopolíticos podem comprometer a disponibilidade de produtos e

afetar cronogramas de lançamento. Embora a empresa mantenha fornecedores alternativos e estoques de segurança, interrupções não podem ser descartadas.

A estratégia de crescimento por meio de aquisições, como as realizadas com a Allergan (2020), ImmunoGen e Cerevel Therapeutics (2024), também impõe riscos relacionados à integração operacional, retenção de talentos e efetivação de sinergias. Caso os resultados esperados dessas transações não se concretizem, a empresa poderá incorrer em despesas adicionais, *impairment* de ativos ou desvio de foco estratégico.

Em termos tecnológicos, a AbbVie enfrenta riscos ligados à segurança cibernética, incluindo possíveis violações de dados de pacientes, propriedade intelectual e informações comerciais confidenciais. Apesar dos investimentos contínuos em infraestrutura de segurança, a exposição a ameaças digitais permanece como um risco relevante, com possíveis impactos reputacionais, regulatórios e financeiros.

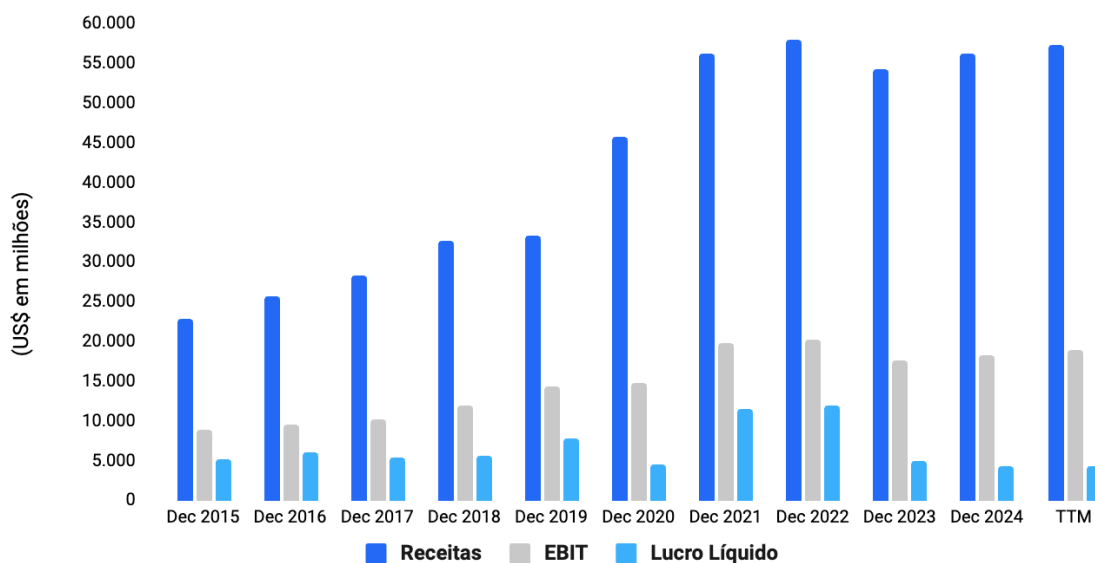
Por fim, a companhia está exposta a variáveis macroeconômicas, como inflação persistente, flutuações cambiais, aumento de taxas de juros e instabilidade geopolítica, que podem afetar tanto seus custos operacionais quanto a demanda global por medicamentos. Esses fatores podem, ainda, dificultar a previsibilidade de resultados financeiros e comprometer a eficácia de estratégias de longo prazo.

Resultados Anteriores

Entre 2015 e 2022, a AbbVie apresentou crescimento robusto de receita, saltando de US\$ 22,9 bilhões para US\$ 58,1 bilhões, impulsionada principalmente pela força comercial do Humira e pela aquisição estratégica da Allergan em 2020, que adicionou ativos relevantes como o Botox ao portfólio.

Apesar desse avanço consistente no *top line* e na geração operacional de caixa (EBIT), o lucro líquido apresentou oscilações importantes nesse período, refletindo amortizações elevadas de intangíveis, despesas não recorrentes com integração da Allergan e efeitos contábeis relacionados a impostos e reestruturações.

A partir de 2023, a receita passou a desacelerar devido à perda de exclusividade do Humira nos EUA e à pressão competitiva de biossimilares, gerando uma queda relevante na linha final. Mesmo com o crescimento expressivo de Skyrizi e Rinvoq, as despesas extraordinárias com pesquisa e desenvolvimento (*IPR&D*), impairment de ativos e maior carga de juros — reflexo da alavancagem pós-aquisição — comprimiram significativamente o lucro líquido em 2023 e 2024.



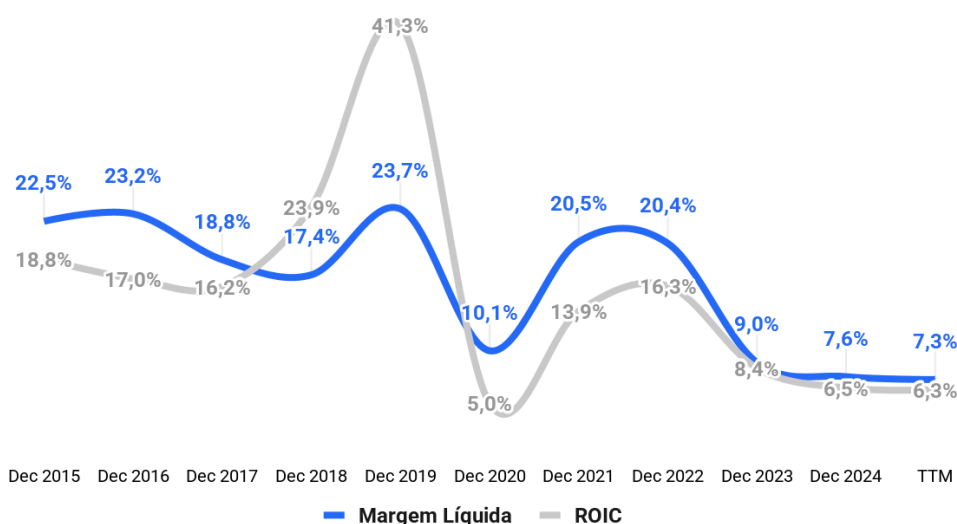
Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Como podemos ver a seguir, entre 2015 e 2019, a AbbVie manteve margens líquidas consistentes entre 17% e 24%, refletindo elevada lucratividade sobre o portfólio liderado por Humira, com forte alavancagem operacional e eficiência tributária. O ROIC acompanhava esse desempenho, chegando

a expressivos 41,3% em 2019, reforçando o alto retorno sobre o capital investido.

Contudo, a partir de 2020, os indicadores passaram a se deteriorar, com destaque para a queda abrupta da margem líquida para 10,1% e do ROIC para 5,0%, reflexo direto da aquisição da Allergan — que elevou o capital investido, ampliou os ativos intangíveis e gerou despesas contábeis não recorrentes (amortizações, integração e reestruturação).

Nos anos seguintes, apesar de alguma recuperação operacional, a margem líquida caiu novamente para apenas 7,3% no TTM e o ROIC para 6,3%, patamares estruturalmente mais baixos. Isso se deve a uma combinação de fatores: compressão de margens pela erosão de Humira e custos de substituição do portfólio; aumento das despesas extraordinárias com *IPR&D* e *impairments*; e persistente carga de juros, associada ao elevado endividamento da empresa desde 2020.

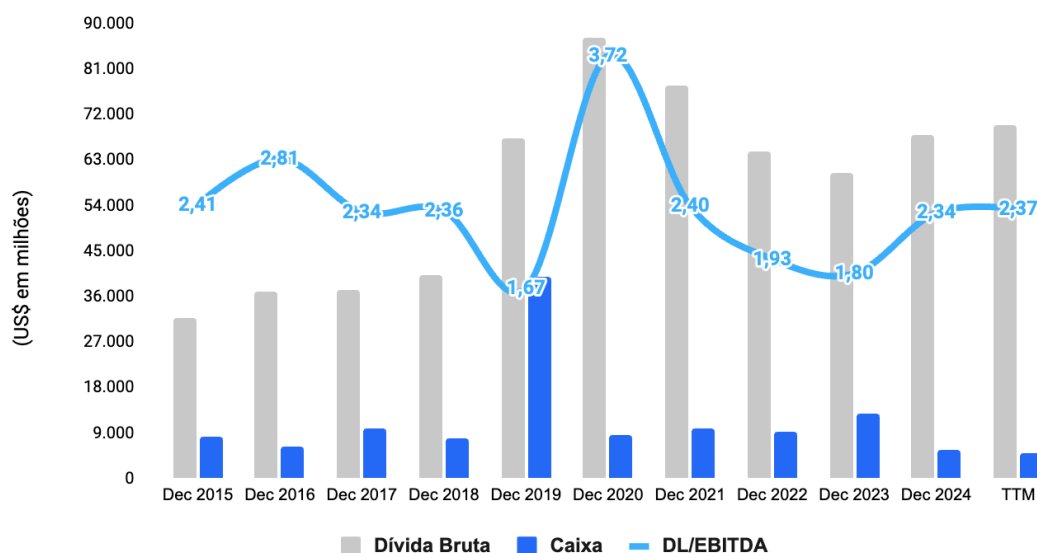


Margem líquida e ROIC.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Outro ponto importante está no balanço da companhia. A partir de 2020, a estrutura de capital da AbbVie passou por um processo intenso de alavancagem, refletido no salto da dívida bruta de US\$67,2 bilhões em 2019

para US\$87,1 bilhões em 2020, ano da aquisição da Allergan. Embora a geração de caixa operacional tenha permitido certa desalavancagem nos anos seguintes, o indicador dívida líquida/EBITDA (DL/EBITDA) permanece próximo dos níveis históricos, encerrando o TTM em 2,37 vezes. A redução gradual da dívida tem sido limitada pelo elevado nível de investimentos em P&D, pagamentos de *milestones*, política de dividendos e programas de recompra de ações.

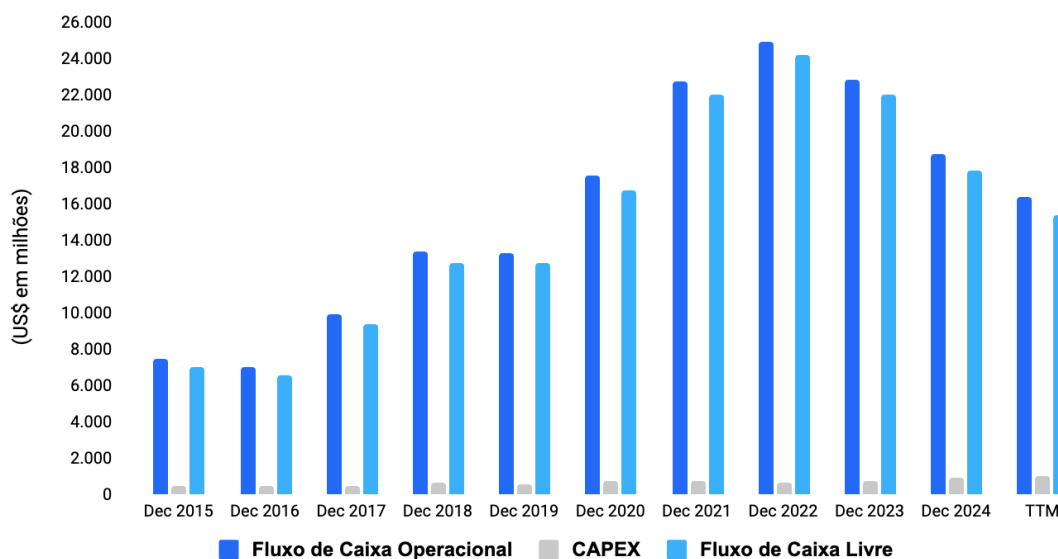
O caixa disponível — que chegou a US\$39,9 bilhões em 2019 como preparação para a aquisição — recuou para US\$5,2 bilhões no TTM. Além disso, o patamar ainda elevado de alavancagem tem pressionado o lucro líquido por meio de despesas financeiras crescentes, comprometendo parte dos ganhos operacionais obtidos com o portfólio pós-Humira. O reequilíbrio da estrutura de capital será um fator-chave para a recomposição das margens nos próximos ciclos.



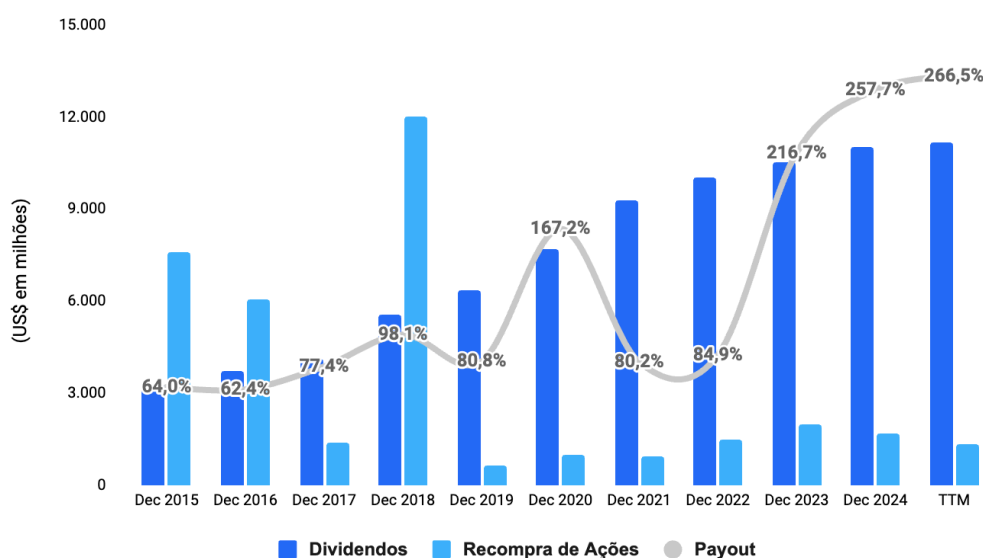
Nível de endividamento e caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Entre 2015 e 2022, a AbbVie apresentou forte crescimento na geração de caixa, com o fluxo de caixa livre passando de US\$7,0 bilhões para US\$24,2 bilhões. A partir de 2023, houve recuo gradual, com o FCF atingindo

US\$15,4 bilhões no TTM, refletindo menor geração operacional, aumento do capex e maiores despesas com pesquisa e desenvolvimento. É importante salientar que a geração de caixa livre é fundamental. Pois é através dela que as empresas podem pagar seus dividendos, recomprar suas ações, pagar suas dívidas e fazer novas aquisições ou reinvestimentos.



*Geração de fluxo de caixa livre.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*



*Dividendos, recompra de ações e payout.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Nos últimos anos, a companhia tem mantido uma política consistente de retorno ao acionista, com crescimento contínuo dos dividendos, que passaram de US\$3,3 bilhões em 2015 para US\$11,2 bilhões no TTM. No entanto, com a compressão do lucro líquido nos últimos anos, o *payout ratio* ultrapassou 200% desde 2023, alcançando 266,5% no TTM. Esse patamar elevado indica que os dividendos vêm sendo sustentados mais pela geração de caixa do que pelo lucro contábil.

Embora a empresa ainda apresente fluxo de caixa livre suficiente para cobrir os dividendos, esse descasamento representa um risco de sustentabilidade da política de distribuição, especialmente se o lucro não se recuperar no médio prazo. Em cenários de pressão prolongada sobre margens ou aumento das necessidades de investimento, a AbbVie poderá ser forçada a revisar o ritmo de crescimento dos dividendos ou moderar as recompras de ações.

Valuation

Análise de Múltiplos

O método de avaliação por múltiplos envolve a análise da relação entre indicadores específicos e o valor de mercado da empresa. Quando aplicável, é apropriado comparar empresas do mesmo setor de atuação e, se possível, aquelas que estejam no mesmo ciclo de vida. Entre os indicadores de *valuation* relativo mais comuns utilizados para o modelo de negócio da AbbVie, destacam-se:

❖ **Preço sobre o Lucro - P/L:** indica o quanto os acionistas estão dispostos a pagar pelo lucro da companhia, desta forma, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial.

❖ **Preço sobre Fluxo de Caixa - P/FC:** é a relação entre o valor de mercado e a capacidade da empresa de gerar caixa. Muito útil para comparar qual o valor de mercado das empresas em relação à sua capacidade de geração de caixa.

❖ **Enterprise Value sobre EBITDA - EV/EBITDA:** o objetivo desse indicador é analisar quanto o valor da firma, que é a soma do valor de mercado com a dívida líquida, se relaciona com o lucro operacional da empresa. É diferente dos outros indicadores pois, aqui, relaciona a operação em si.

Para aprofundar a análise do desempenho da AbbVie (ABBV) sob uma perspectiva comparativa, selecionamos duas empresas com características operacionais relevantes e parcialmente comparáveis: Johnson & Johnson (JNJ) e Amgen Inc. (AMGN). Ambas atuam em segmentos terapêuticos semelhantes e compartilham estratégias voltadas à inovação, portfólios biológicos e presença global, permitindo uma análise mais consistente de posicionamento competitivo e eficiência financeira no setor farmacêutico.

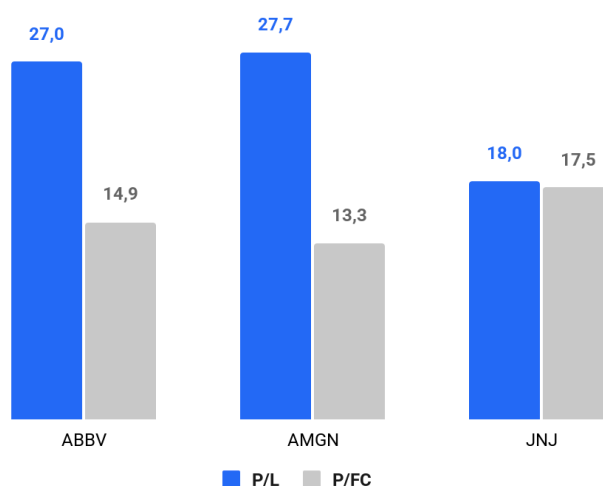
A **Johnson & Johnson** é uma das maiores e mais diversificadas empresas de cuidados com a saúde do mundo. A companhia, que foi fundada em 1887, no Estado de Nova Jersey, nos EUA, realiza negócios em praticamente todos os países do globo.

A **Amgen Inc.** é uma das maiores empresas de biotecnologia do mundo, com foco em terapias inovadoras voltadas principalmente para oncologia, hematologia, inflamação, doenças cardiovasculares, ósseas e nefrologia. Seu portfólio inclui medicamentos amplamente utilizados, como Enbrel (artrite reumatoide), Prolia e Xgeva (saúde óssea), Repatha (hipercolesterolemia) e Blincyto (leucemia).

A análise comparativa de múltiplos entre as companhias oferece uma perspectiva sobre como o mercado precifica cada empresa em relação às

suas expectativas de crescimento e risco operacional. Em termos de preço sobre lucro (P/L), AbbVie (27 vezes) e Amgen (27,7 vezes) negociam em níveis semelhantes, mas por razões distintas: no caso da AbbVie, o múltiplo elevado reflete em parte a compressão recente do lucro líquido, impactado por despesas não recorrentes, como *impairments* e *IPR&D*, enquanto a Amgen mantém lucros mais estáveis. Já a Johnson & Johnson apresenta um P/L mais baixo, de 18,0 vezes, sugerindo um perfil mais defensivo e com menor pressão sobre resultados.

No múltiplo preço sobre fluxo de caixa (P/FC), os papéis de Amgen (13,3 vezes) e AbbVie (14,9 vezes) negociam com desconto frente à J&J (17,5 vezes), o que indica que o mercado atribui maior previsibilidade e qualidade ao fluxo de caixa da Johnson & Johnson, mesmo com menor expectativa de crescimento. Essa diferença reforça a leitura de que, embora AbbVie ainda gere caixa de forma robusta, parte de sua precificação incorpora incertezas ligadas à transição de portfólio.



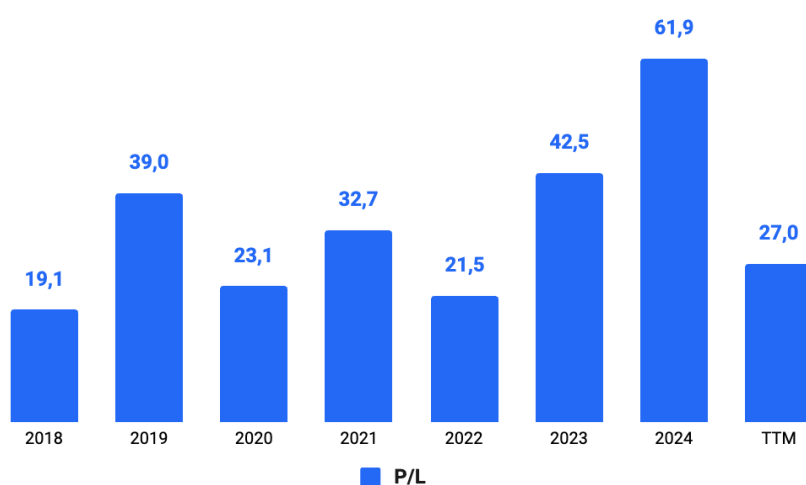
Comparação de múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Agora, como podemos ver no gráfico a seguir, o múltiplo preço sobre lucro da AbbVie tem oscilado de forma significativa nos últimos anos, refletindo

não apenas movimentos de mercado, mas, principalmente, a volatilidade do lucro líquido reportado.

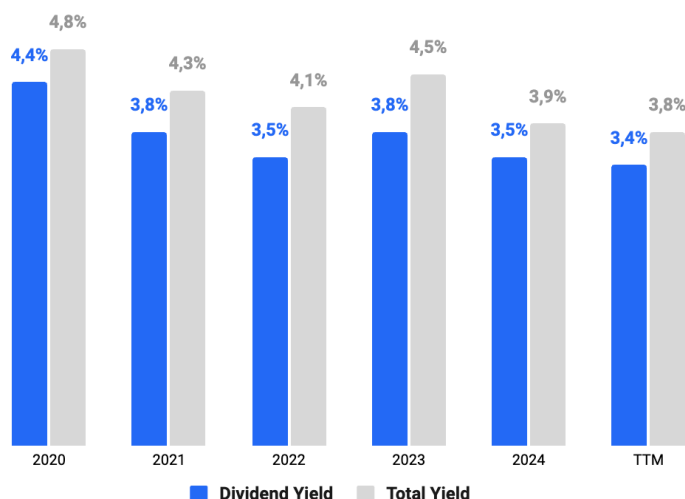
Entre 2018 e 2022, o P/L variou entre 19 vezes e 39 vezes, com picos em 2019 e 2021, anos marcados por amortizações e efeitos contábeis da aquisição da Allergan. Em 2023 e 2024, o indicador atingiu níveis ainda mais elevados — 42,5 vezes e 61,9 vezes, respectivamente — como resultado da forte compressão do lucro, causada por despesas extraordinárias com *IPR&D*, *impairments* e maior carga financeira.

No TTM, o P/L recuou para 27 vezes com a recuperação parcial do lucro, mas ainda permanece acima da média histórica anterior a 2020. Esse patamar sugere que o mercado continua precificando a ação com base em expectativas de normalização futura dos resultados, mas reconhece o impacto das incertezas operacionais e contábeis de curto prazo.



Comportamento histórico dos múltiplos.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Como podemos ver no gráfico a seguir, a AbbVie apresenta um perfil de retorno ao acionista marcado por um *dividend yield* historicamente alto, refletindo uma política de distribuição moderada. Contudo, com a oscilação dos lucros, o nível de distribuição frente ao valor de mercado da companhia tem caído gradativamente.



*Comportamento histórico da distribuição do dividend yield e do total yield.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.*

Em complemento, o *total yield* — que considera a combinação de dividendos e recompras de ações — tem se mantido muito próximo ao *dividend yield* ao longo dos últimos anos, sugerindo que a AbbVie tem concentrado sua política de retorno ao acionista majoritariamente no pagamento de dividendos. Essa convergência indica uma possível redução na ênfase sobre recompras de ações, o que pode refletir uma alocação de capital mais conservadora diante do ambiente de lucros pressionados e maiores compromissos operacionais.

Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

O objetivo principal do método de Fluxo de Caixa Descontado é determinar o valor intrínseco de uma empresa. Esse método envolve projetar os fluxos de caixa futuros da companhia e descontá-los por meio de uma taxa média ponderada de capital, conhecida como *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*), trazendo esses fluxos ao valor presente. O WACC representa o custo médio de financiamento das operações da empresa, ponderando o custo da dívida e o retorno exigido pelos acionistas.

Para estimar o valor intrínseco da AbbVie, foi adotada uma abordagem de DCF com base na projeção segmentada de receitas por área terapêutica —

incluindo imunologia, neurociência, oncologia, estética médica e outras linhas auxiliares. As premissas partem de um cenário de continuidade operacional, com projeções baseadas na maturidade dos principais produtos. Medicamentos mais antigos, como o Humira, apresentam trajetória de declínio, enquanto os principais ativos de crescimento — como Skyrizi, Rinvoq e Vraylar — foram projetados com expansão progressiva nos próximos anos. Já os produtos recém-incorporados ao portfólio seguem premissas mais conservadoras, devido à base inicial limitada e às incertezas regulatórias.

As margens operacionais estimadas foram ajustadas em função do aumento recente das despesas com IPR&D, *impairments* de ativos e alavancagem financeira. O modelo incorpora níveis de margem abaixo da média histórica até 2028, com recuperação gradual ao longo do tempo, à medida que o portfólio se estabiliza e os ganhos com novas terapias se consolidam. Os investimentos em CAPEX e R&D foram mantidos em patamares elevados, refletindo a necessidade contínua de inovação e desenvolvimento de pipeline.

Com base nessas premissas, o modelo de DCF indica que as ações da AbbVie estão sendo negociadas próximas ao seu valor intrínseco, sem margem de segurança relevante no momento. A companhia atravessa uma fase de transição com compressão de margens, alta dependência de poucos ativos em expansão e desafios na recomposição da lucratividade.

Opinião do Analista

A AbbVie mantém posição estratégica de destaque no setor biofarmacêutico global, com portfólio altamente especializado em imunologia, neurociência e oncologia. A companhia atravessa atualmente uma fase crítica de transição estrutural, marcada pela perda de exclusividade do Humira — por anos seu principal gerador de receita — e

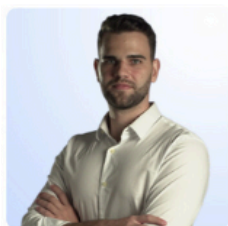
pela consolidação de novos pilares de crescimento, com destaque para Skyrizi, Rinvoq e Vraylar. Essa transformação tem sido acompanhada de investimentos significativos em pesquisa e desenvolvimento, aquisições direcionadas e ampliação do pipeline de inovação.

Do ponto de vista financeiro, embora a empresa ainda apresente geração robusta de fluxo de caixa livre e mantenha uma política consistente de retorno ao acionista, o lucro líquido vem sendo pressionado por despesas extraordinárias com IPR&D, *impairments* e uma alavancagem elevada desde a aquisição da Allergan. O *payout* atual acima de 200% e o aumento da carga de juros são fatores que exigem atenção redobrada quanto à sustentabilidade da política de dividendos no médio prazo.

Entre os principais riscos estão a concorrência acirrada de biossimilares, a dependência do sucesso comercial de novos ativos, o ambiente regulatório desafiador nos EUA e Europa, e os desafios inerentes à integração de aquisições recentes. Apesar disso, a estratégia de diversificação terapêutica, o avanço do pipeline e a manutenção da capacidade de geração de caixa reforçam a resiliência do modelo de negócios da AbbVie.

Considerando o estágio atual de reposicionamento estratégico e o *valuation* com base no ciclo operacional, entendemos que as ações da AbbVie não oferecem assimetria de retorno atrativa no momento. Diante disso, preferimos ficar de fora das ações da AbbVie (ABBV) por enquanto, mas manteremos a empresa no radar.

Equipe



Gabriel Bassotto

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

Acompanhamento

relatório atualizado em 30.07.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

