



Análise

Nike
NIKE34 | NKE

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Última Atualização

A Nike divulgou os resultados do primeiro trimestre do exercício fiscal de 2026, encerrado em 31 de agosto de 2025. O desempenho apresentou leve crescimento nas receitas totais, mas continua refletindo desafios operacionais e margens pressionadas, dentro de um contexto de reestruturação e reposicionamento estratégico.

A receita consolidada do trimestre alcançou US\$11,7 bilhões, representando um crescimento de 1% em base reportada, mas queda de 1% quando ajustada para efeitos cambiais. A divisão por canais mostra um cenário misto: o canal Direct, que inclui vendas digitais e lojas próprias, teve retração de 4% em base reportada (-5% em base neutra), com destaque negativo para o segmento digital. Em contrapartida, o canal atacado (Wholesale) registrou crescimento robusto de 7% (5% em base neutra), indicando uma retomada das parcerias comerciais e ajuste positivo no mix de distribuição.

A margem bruta ficou em 42,2%, uma queda de 320 pontos-base em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Essa compressão reflete, sobretudo, maiores descontos praticados pela companhia, além de efeitos de mix de produtos e canais. A Nike tem priorizado a redução de estoques acumulados e o reposicionamento de categorias com menor giro, o que influencia negativamente a rentabilidade no curto prazo.

O lucro líquido totalizou US\$744 milhões, com queda de aproximadamente 30% em relação ao primeiro trimestre do FY2025. O lucro por ação diluído (EPS) ficou em US\$0,49, também abaixo do nível observado no mesmo período do ano anterior. A retração do resultado líquido está associada principalmente à menor margem bruta e ao aumento proporcional de despesas operacionais frente ao crescimento modesto da receita.

Em termos de despesas, a companhia manteve investimentos relevantes em *marketing* e ativação de marca, alinhados à estratégia denominada "Sport Offense", que busca fortalecer a conexão com atletas e consumidores em categorias-chave, como Running, Basketball e Women's Fitness. As despesas com *marketing* não foram detalhadas no *release* trimestral, mas a companhia reforçou o compromisso com o reposicionamento da marca frente à concorrência e mudanças de comportamento do consumidor.

A administração destacou que, embora os resultados mostrem progresso em relação ao trimestre anterior, a trajetória de recuperação da companhia não será linear. Persistem desafios em mercados importantes, como América do Norte e China, além de pressões macroeconômicas que afetam a demanda global por produtos esportivos. A Nike também apontou que está em curso uma racionalização de portfólio, com foco em inovação e produtos de maior valor agregado.

O desempenho do canal atacado é um dos poucos sinais positivos do trimestre. O crescimento nesse segmento sugere que a Nike tem conseguido restabelecer relações com varejistas e avançar na normalização de estoques. Contudo, a queda continuada no canal digital – especialmente relevante no contexto da transformação digital da indústria – representa um ponto de atenção importante para os próximos trimestres.

A empresa não divulgou *guidance* específico para o restante do exercício fiscal de 2026, mas reiterou que está comprometida com a execução disciplinada das iniciativas de reposicionamento, controle de custos e priorização de investimentos estratégicos. A expectativa é que os efeitos mais positivos dessas ações se tornem mais visíveis na segunda metade do ano fiscal.

Em síntese, o primeiro trimestre fiscal de 2026 da Nike apresenta sinais incipientes de estabilização, principalmente no canal atacado, mas ainda reflete um cenário desafiador. As margens continuam sob pressão e a lucratividade recuou de forma significativa, o que exige atenção à execução estratégica nos próximos trimestres. O sucesso da reestruturação dependerá da capacidade da companhia em recuperar o desempenho do canal Direct, especialmente no ambiente digital, e em sustentar a eficiência operacional em meio a um ambiente macroeconômico ainda volátil..

Área de Atuação



A Nike é reconhecida como a maior marca de calçados e vestuário esportivos do mundo. A empresa se destaca por projetar, desenvolver e comercializar uma ampla gama de produtos, incluindo roupas, calçados, equipamentos e acessórios esportivos, divididos em seis categorias principais: corrida, basquete, futebol, roupas de treino, roupas esportivas e a linha Jordan. Cada uma dessas categorias abrange produtos voltados tanto para atletas profissionais quanto para o público em geral.

Além dessas categorias principais, a Nike comercializa produtos direcionados a diversos outros esportes, como futebol americano, beisebol, críquete, golfe, lacrosse, skate, tênis, vôlei, caminhada, luta livre, e uma variedade de atividades ao ar livre. A empresa também oferece roupas licenciadas com logotipos de times e ligas profissionais, o que amplia o apelo da marca entre fãs de esportes e consumidores casuais.

No setor de acessórios, a Nike comercializa uma linha extensa sob a marca própria, incluindo itens como bolsas, meias, bolas esportivas, óculos,

relógios, dispositivos digitais, além de bastões, luvas, equipamentos de proteção e outros produtos projetados para atender às necessidades de diversas atividades esportivas.

A linha Jordan, uma das mais icônicas da empresa, é dedicada ao *design*, distribuição e licenciamento de calçados, roupas e acessórios com foco predominantemente no basquete. A marca utiliza o famoso logotipo Jumpman, que se tornou um símbolo de *status* tanto dentro quanto fora das quadras. Embora a linha Jordan tenha uma operação distinta, suas vendas e resultados são contabilizados dentro dos respectivos segmentos da Nike Brand.

Além disso, a Converse, subsidiária integral da Nike, com sede em Boston, Massachusetts, projeta, distribui e licencia tênis, roupas e acessórios casuais sob marcas renomadas como Converse, Chuck Taylor, All Star, One Star, Star Chevron e Jack Purcell. Os resultados da Converse são relatados separadamente nos demonstrativos financeiros da Nike, refletindo a importância da marca como um ativo estratégico da empresa.

A Nike também licencia suas marcas registradas para que terceiros possam fabricar e vender produtos com a marca Nike, o que inclui roupas, dispositivos digitais e outros equipamentos esportivos. Esses contratos de licenciamento permitem à empresa expandir sua presença global, sem necessidade de uma operação direta em todas as frentes de mercado.

Outro ponto de destaque na operação da Nike é o foco em serviços e experiências interativas para o consumidor. A empresa tem investido significativamente em plataformas digitais que oferecem aplicativos de *fitness*, conteúdo sobre esporte e bem-estar, além de proporcionar uma integração entre as lojas físicas e o ambiente digital, criando uma experiência de compra mais personalizada e envolvente para o consumidor. Aplicativos como o Nike Run Club e o Nike Training Club são

exemplos de como a marca utiliza a tecnologia para fortalecer a conexão com seus clientes.

No que diz respeito à estrutura organizacional, a Nike reporta suas operações com base em uma organização geográfica interna, dividida em segmentos que refletem as áreas de atuação da empresa. Cada segmento geográfico é responsável pelo *design*, desenvolvimento, *marketing* e vendas de calçados, roupas e equipamentos esportivos, garantindo que a marca atenda às demandas específicas de cada mercado ao redor do mundo.

A empresa possui mais de mil lojas espalhadas pelo mundo. No ano de 2009, a Nike possuía 674 lojas espalhadas globalmente, já em 2021, a empresa chegou ao número de 1048 lojas, um crescimento de 374 novas lojas neste período. O auge da empresa foi em 2018, em que a companhia chegou a ter 1182 lojas pelo mundo.

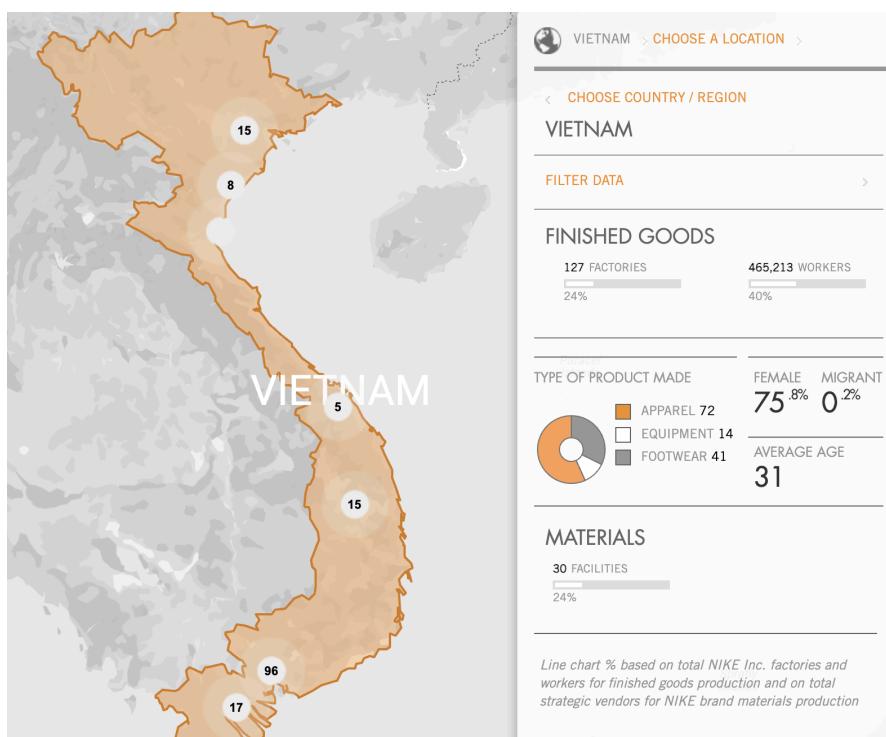
Fábricas e Produção Terceirizada

A Nike adota uma estratégia conhecida como *horizontal supply chain* (cadeia de fornecimento horizontal), em que se concentra em inovação e desenvolvimento de produtos, enquanto a fabricação é realizada por parceiros. Esses fornecedores são responsáveis pela produção em larga escala, o que permite à Nike focar em *marketing* e *design*, sem precisar gerenciar diretamente as operações fabris.

A produção é terceirizada para mais de 500 fábricas em aproximadamente 42 países, com a maior parte da produção concentrada em países asiáticos como Vietnã, China e Indonésia. Esses países são responsáveis por grande parte da fabricação de calçados e vestuário da marca, com o Vietnã sendo o maior centro de produção de calçados da empresa. A empresa mantém um mapa interativo detalhado que mostra as fábricas e os fornecedores em

tempo real, permitindo entendermos sobre onde e como seus produtos são fabricados.

Quase todos os produtos de calçados e vestuário da Nike são fabricados fora dos Estados Unidos por fabricantes independentes, conhecidos como "fabricantes contratados". A Nike também é abastecida, principalmente de forma indireta, por diversos fornecedores de materiais, denominados "fornecedores Tier 2". Esses fornecedores Tier 2 fornecem as principais matérias-primas usadas na produção final de calçados e vestuário. Em maio de 2024, a Nike contava com 169 fornecedores estratégicos de Tier 2.



Fábricas terceirizadas no Vietnã.

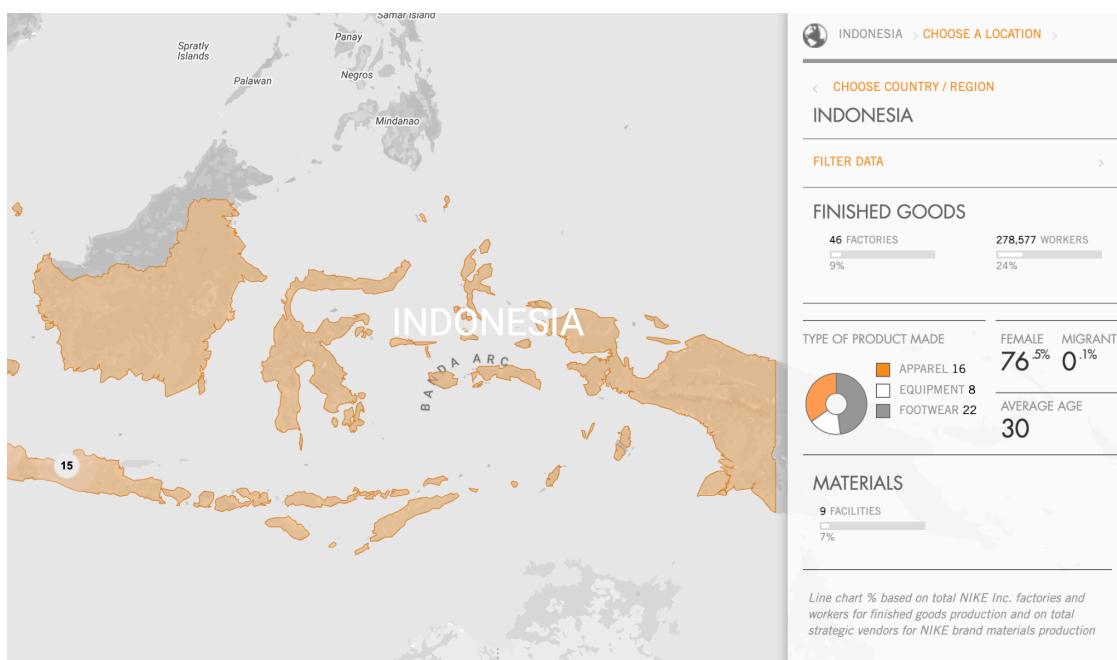
Fonte: IR Nike.

Os fornecedores Tier 2 ocupam uma posição intermediária na cadeia de suprimentos da empresa. Eles são responsáveis pelo fornecimento de matérias-primas, como borracha natural e sintética, plásticos, espuma de amortecimento, couro, nylon, poliéster e outros materiais essenciais, que são entregues aos fabricantes Tier 1. Estes últimos são os responsáveis pela montagem e fabricação dos produtos acabados da Nike. Assim, os

fornecedores Tier 2 desempenham um papel crítico na cadeia de fornecimento, oferecendo insumos que são utilizados diretamente pelos fornecedores de nível superior para a produção final.

Atualmente, os fabricantes contratados da Nike operam 96 fábricas de calçados localizadas em 11 países. No ano fiscal de 2024, os calçados da marca Nike foram fabricados por 15 fabricantes contratados, muitos dos quais operam múltiplas fábricas. A maior fábrica de calçados individual foi responsável por aproximadamente 9% da produção total de calçados da Nike neste período.

Durante o ano fiscal de 2025, as fábricas localizadas no Vietnã, Indonésia e China foram responsáveis por 50%, 27% e 18%, respectivamente, da produção total de calçados da marca Nike. Além disso, quatro fabricantes contratados de calçados responderam por mais de 10% da produção total de calçados, representando, em conjunto, aproximadamente 57% da produção.



Fábricas terceirizadas na Indonésia.
Fonte: IR Nike.

Em relação ao vestuário, os fabricantes contratados da Nike operam 285 fábricas de produtos acabados em 33 países. No mesmo período citado acima, o vestuário da marca Nike foi produzido por 68 fabricantes contratados, muitos dos quais também operam múltiplas fábricas. A maior fábrica de vestuário individual foi responsável por cerca de 9% da produção total da marca.

As fábricas no Vietnã, China e Camboja produziram aproximadamente 28%, 16% e 15% do vestuário da marca Nike, respectivamente, durante o ano fiscal de 2025. Um fabricante de vestuário foi responsável por mais de 10% da produção total de vestuário, e os cinco principais fabricantes representaram, juntos, cerca de 51% da produção.

Os fabricantes contratados da Nike também são responsáveis pela aquisição das matérias-primas necessárias para a fabricação de calçados, vestuário e equipamentos. A maioria dessas matérias-primas é adquirida diretamente nos países onde a produção ocorre, o que aumenta a eficiência logística e de custos.



Fábricas terceirizadas na China.
Fonte: IR Nike.

Entre os principais materiais usados nos calçados estão borracha natural e sintética, compostos plásticos, materiais de amortecimento de espuma, além de poliuretano, utilizado na fabricação dos componentes de amortecimento Nike Air-Sole. A divisão Air Manufacturing Innovation, uma subsidiária integral da Nike, com instalações no Oregon, Vietnã e Missouri, junto com fabricantes contratados na China e Vietnã, foram os principais fornecedores de componentes para a linha Nike Air-Sole.

Além disso, os produtos de vestuário da Nike utilizam uma variedade de tecidos naturais e sintéticos, fios reciclados e virgens, além de tecidos de desempenho especializados, projetados para absorver umidade, reter calor e repelem água ou neve, dependendo da finalidade do produto. Em certos momentos, a Nike enfrenta desafios no fornecimento de materiais devido a alta demanda, escassez e volatilidade de preços. No entanto, os fabricantes contratados da empresa conseguiram obter quantidades suficientes de matérias-primas para garantir a produção contínua de calçados e vestuário.

Desde 1972, a Sojitz Corporation of America tem sido responsável pelos serviços de financiamento de importação-exportação da Nike, desempenhando um papel importante no comércio global da empresa.

A Influência da Família Jordan no Sucesso da Nike

Michael Jordan foi um ponto de virada crucial para a Nike em termos de reconhecimento global. Antes de assinar com Jordan, a Nike já era uma marca bem estabelecida, especialmente no mercado de corrida, mas enfrentava desafios em penetrar o competitivo mercado de basquete, que era dominado por marcas como Adidas e Converse.

A parceria com Jordan, que começou em 1984, marcou o início de uma transformação massiva para a empresa. O lançamento da linha Air Jordan não só mudou o panorama do *marketing* esportivo, mas também estabeleceu um novo padrão para as colaborações entre atletas e marcas. A

linha Air Jordan transcendeu o basquete, tornando-se um fenômeno cultural e um símbolo de *status*, o que ajudou a Nike a conquistar um público global muito além dos fãs de esportes.

Além disso, a influência de Deloris Jordan, mãe de Michael Jordan, foi crucial não apenas para o sucesso da Nike, mas para a transformação da indústria de artigos esportivos no mundo. Inicialmente, Jordan não tinha interesse em assinar com a Nike; seu desejo era fechar contrato com a Adidas, a marca alemã que, na época, dominava o basquete, patrocinando grandes estrelas como Larry Bird e Magic Johnson.

Apesar de Jordan ser uma jovem promessa, com apenas 18 anos, sua mãe tomou uma decisão que mudaria os rumos de sua carreira e da Nike. A Nike, em um esforço para conquistar Jordan e sua família, propôs algo inédito: a criação de uma linha exclusiva de produtos, que viria a ser conhecida como Air Jordan. A decisão de investir fortemente nessa parceria transformaria a empresa e o setor esportivo.

Naquela época, a NBA impunha uma regra que exigia que os calçados dos jogadores fossem predominantemente brancos (no mínimo 50%). A Nike, no entanto, viu nessa regra uma oportunidade. Mesmo sabendo que os tênis Air Jordan violariam essa política, a empresa decidiu bancar as multas impostas pela liga, transformando a quebra da regra em uma estratégia de *marketing* de grande impacto.

Mas apenas criar uma linha exclusiva não seria suficiente para atrair Jordan. A oferta também incluía uma quantia significativa de 250 mil dólares, além de um carro Mercedes, um sonho pessoal de Jordan. No entanto, a Adidas igualou a proposta financeira, criando uma disputa intensa entre as marcas.

Foi nesse ponto que Deloris Jordan fez a diferença: ela só aceitaria o contrato com a Nike se seu filho recebesse uma participação nas vendas de

todos os produtos da linha Air Jordan. Essa exigência era algo completamente inédito no mercado esportivo da época, pois os atletas recebiam apenas pagamentos fixos ou contratos de patrocínio, sem participação direta nos lucros das vendas.

A visão de Deloris Jordan se mostrou acertada. A Nike havia estimado inicialmente um faturamento de 3 milhões de dólares com a linha Air Jordan no primeiro ano. No entanto, o resultado superou todas as expectativas com a marca, atingindo 126 milhões de dólares em receitas.

História da Empresa

Em 1971, a Nike foi fundada por Phil Knight e Bill Bowerman, nos EUA, após os empresários importarem e modificarem tênis do Japão para revenda. O famoso logotipo "Swoosh" foi criado por Carolyn Davidson, uma estudante de *design*.

Em 1978, começou a expansão internacional da Nike. A companhia deu início às suas operações na América do Sul e na Europa. No mesmo ano, a empresa desenvolveu o departamento de futebol, investindo em *marketing* esportivo com diversos atletas.

Em 1980, a empresa criou o seu primeiro laboratório de pesquisa, responsável por análises e testes de ergonomia e biomecânica para o desenvolvimento de novos produtos.

Em 1985, a empresa lançou o AIR JORDAN, uma linha de produtos com a assinatura do maior jogador de basquete de todos os tempos, Michael Jordan.

Em 1988, a Nike chegou ao Brasil com o consagrado slogan "Just do it". Entretanto, apenas em 2008 a companhia abriu sua primeira loja em solo brasileiro. Nos dias de hoje, são mais de 50 lojas no país.

Na década de 1990, a empresa inaugurou sua primeira loja temática, conhecida como Niketown, no centro da cidade de Portland, nos Estados Unidos.

Em 1998, foi lançada a Nike Mercurial, a chuteira mais leve do mundo até então, com mais aderência e, consequentemente, mais precisão no chute para os jogadores. A empresa também lançou o nikeid.com, um website que disponibiliza vários modelos de tênis, malas e relógios com inúmeras opções de personalização, permitindo ao cliente adaptar o modelo com suas próprias especificações. "Just do it - yourself" era a mensagem para os clientes.

Em 2000, a Nike introduziu o conceito de Nike Shox, uma tecnologia de amortecimento que foi amplamente adotada em seus tênis de corrida e basquete.

Em 2003, a Nike adquiriu a Converse, expandindo ainda mais seu portfólio com a clássica linha de tênis Chuck Taylor.

Em 2006, a empresa lançou o Nike+, uma parceria com a Apple que permitia que corredores monitorassem seu desempenho conectando tênis Nike a dispositivos da Apple, como o iPod. Este foi um movimento pioneiro no campo de "*wearable technology*" (tecnologia vestível).

Em 2012, a Nike tornou-se a fornecedora oficial de uniformes da NBA e reforçou sua presença no mercado de esportes de alta performance.

Em 2013, a Nike apresentou o Flyknit, uma nova tecnologia de calçados que utilizava fios tecidos em uma estrutura leve e confortável, reduzindo o desperdício no processo de fabricação, tornando-se uma inovação sustentável na indústria.

Em 2016, a empresa introduziu o conceito de Nike HyperAdapt, um tênis com sistema de ajuste automático, baseado na tecnologia de auto-amarrar

inspirada no filme "De Volta para o Futuro". Isso marcou um avanço significativo no segmento de tecnologia de calçados.

Em 2018, a Nike lançou sua campanha de 30 anos do slogan "Just Do It", com o ex-jogador da NFL Colin Kaepernick como rosto principal, promovendo uma mensagem de ativismo social.

Em 2020, durante a pandemia de Covid-19, a Nike foi uma das primeiras empresas de vestuário esportivo a expandir rapidamente sua presença no e-commerce, acelerando sua transição para um modelo de vendas digitais. Esse movimento ajudou a Nike a manter e até aumentar suas receitas, mesmo em meio a desafios globais.

Em 2021, a Nike anunciou a aquisição da RTFKT Studios, uma empresa especializada em colecionáveis digitais e NFTs (tokens não fungíveis), demonstrando o interesse da empresa em explorar o mercado de produtos digitais e o metaverso.

Em 2022, a Nike fortaleceu sua estratégia D2C (*direct-to-consumer*), investindo em integração entre lojas físicas, e-commerce e aplicativos próprios. A empresa buscou maior controle sobre o relacionamento com o consumidor, ao mesmo tempo em que reduziu sua dependência do canal atacado.

Em 2023, diante de uma desaceleração na China e aumento de estoques globalmente, a Nike iniciou ajustes operacionais e revisões estratégicas em seu portfólio de produtos e canais de venda. A empresa também começou a reavaliar sua política promocional, buscando proteger margens.

Em 2024, a companhia passou por mudanças significativas na liderança, com Elliott Hill assumindo o cargo de CEO. Nesse ano, a Nike lançou um plano de reestruturação focado em retomar o foco esportivo da marca,

simplificar operações e reconquistar relevância junto a atletas e consumidores.

Em 2025, a Nike avançou na implementação de seu plano de recuperação, denominado “Win Now”, com foco em inovação de produto, reposicionamento de canais e controle de estoques. A empresa reconheceu que o processo de recuperação seria gradual e não linear, exigindo disciplina na execução estratégica.

Riscos do Negócio

Certos fatores podem ter efeitos adversos significativos no desempenho da Nike, tanto em termos financeiros quanto operacionais. Investidores precisam considerar esses riscos com atenção, reconhecendo que não é possível prever ou identificar todos os fatores que podem impactar a empresa. Se quaisquer desses riscos, sejam eles conhecidos ou desconhecidos, se concretizarem, as operações da empresa e sua saúde financeira podem ser afetadas de maneira substancial.

A Nike opera em um mercado altamente competitivo e dinâmico, no qual a capacidade de responder rapidamente às mudanças nas tendências de consumo e preferências do público é fundamental. A empresa precisa constantemente ajustar seu portfólio de produtos, inovar em novas categorias e influenciar as preferências dos consumidores por meio de estratégias de *marketing* eficazes.

Caso a empresa falhe em antecipar ou responder de forma adequada a essas mudanças, isso poderá resultar em uma queda nas vendas e na lucratividade. Essa pressão para se manter atualizada é ainda mais exacerbada pela presença de concorrentes fortes, como Adidas e Under Armour, que também lutam por participação de mercado no setor esportivo.

Além disso, a dependência da Nike em relação à sua cadeia de suprimentos, que é composta em grande parte por fabricantes contratados em vários países, representa outro risco considerável. Se qualquer um desses fornecedores romper seu relacionamento com a Nike ou mudar significativamente os termos de seus contratos devido às políticas comerciais, a empresa poderá enfrentar sérias interrupções na produção.

Atrasos nas entregas, falhas de qualidade ou a incapacidade de atender às demandas de produção podem impactar negativamente os resultados operacionais da empresa. A complexidade logística também se agrava por conta de fatores externos, como mudanças nas regulamentações comerciais e na política externa dos países em que a Nike opera, especialmente em regiões como a Ásia, que responde por uma grande parte da produção da empresa.

Outro risco importante está relacionado às operações internacionais da Nike. Como uma empresa global, que gera uma parcela significativa de sua receita fora dos Estados Unidos, a Nike está sujeita a diferentes leis e regulamentações, como restrições de propriedade estrangeira, controles cambiais e políticas fiscais. Além disso, barreiras comerciais, como tarifas e sanções econômicas, podem aumentar os custos de produção e dificultar a competitividade da Nike em mercados internacionais. Esses fatores podem não apenas reduzir as receitas, mas também limitar a capacidade da empresa de repatriar lucros ou expandir suas operações em áreas-chave.

Flutuações nas taxas de câmbio representam outro risco significativo para a Nike. Como a empresa obtém receitas em várias moedas estrangeiras, variações desfavoráveis nas taxas de câmbio podem afetar negativamente os lucros e a competitividade dos produtos da empresa em diferentes mercados. Essa volatilidade cambial pode impactar diretamente os custos de produção e, consequentemente, as margens de lucro, principalmente em regiões onde a empresa depende de fornecedores locais.

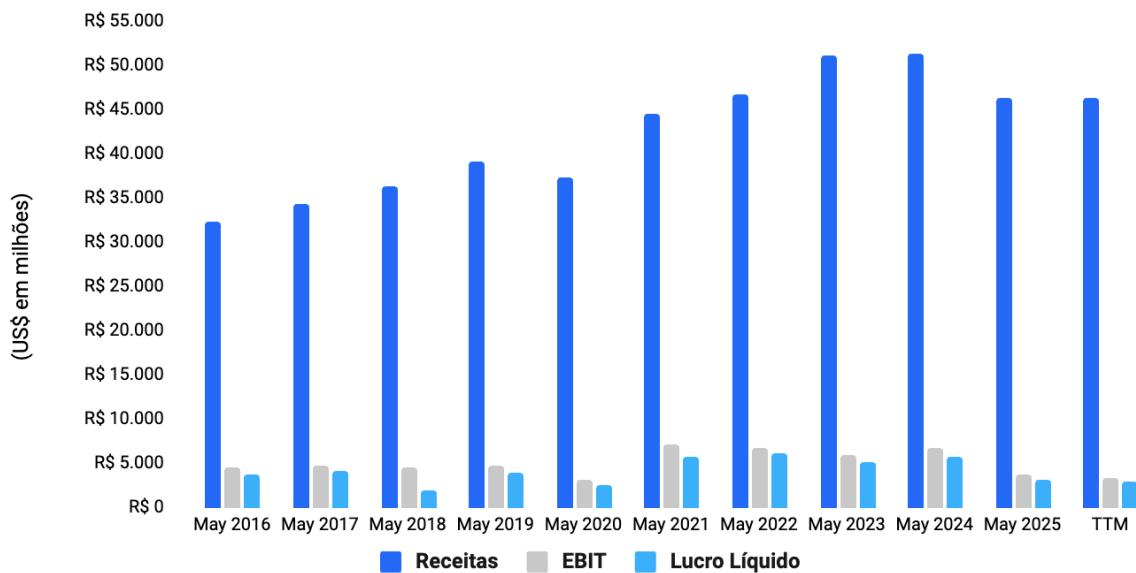
Com o aumento da dependência de sistemas digitais e do comércio eletrônico, a Nike também enfrenta riscos relacionados à tecnologia e à cibersegurança. O crescente volume de dados e transações online aumenta a exposição a ataques cibernéticos e violações de segurança. Qualquer interrupção nesses sistemas, seja por falhas tecnológicas ou ciberataques, pode comprometer a confiança dos consumidores e resultar em perdas financeiras consideráveis, além de danos à reputação da marca.

Adicionalmente, as questões de sustentabilidade e meio ambiente também trazem riscos crescentes para a empresa, à medida que as regulamentações ambientais se tornam mais rigorosas, a empresa pode enfrentar desafios para manter a conformidade, além de pressões por parte dos consumidores e investidores para adotar práticas ainda mais responsáveis. O não cumprimento dessas metas pode resultar em danos à imagem da empresa, além de possíveis sanções financeiras e regulatórias, que impactariam suas operações globais.

Dessa forma, os riscos enfrentados pela Nike são amplos, abrangendo desde a competição de mercado e dependência de terceiros até questões macroeconômicas e ambientais. Se não gerenciados de forma eficaz, esses riscos podem prejudicar o desempenho da empresa e afetar seu valor de mercado.

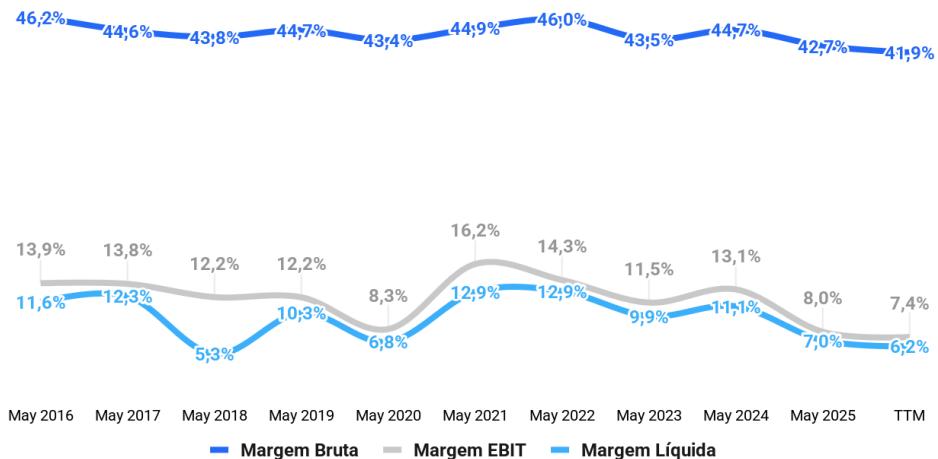
Resultados Anteriores

Entre maio de 2016 e 2025, a receita líquida da Nike cresceu de US\$32,3 bilhões para US\$46,3 bilhões, o que representa uma taxa composta de crescimento anual (CAGR) modesta de 3,6%. No mesmo período, o lucro operacional (EBIT) perdeu fôlego, recuando de US\$4,5 bilhões para US\$3,7 bilhões, conforme ilustrado no gráfico. O lucro líquido seguiu a mesma tendência, encerrando o último exercício completo em US\$3,2 bilhões.



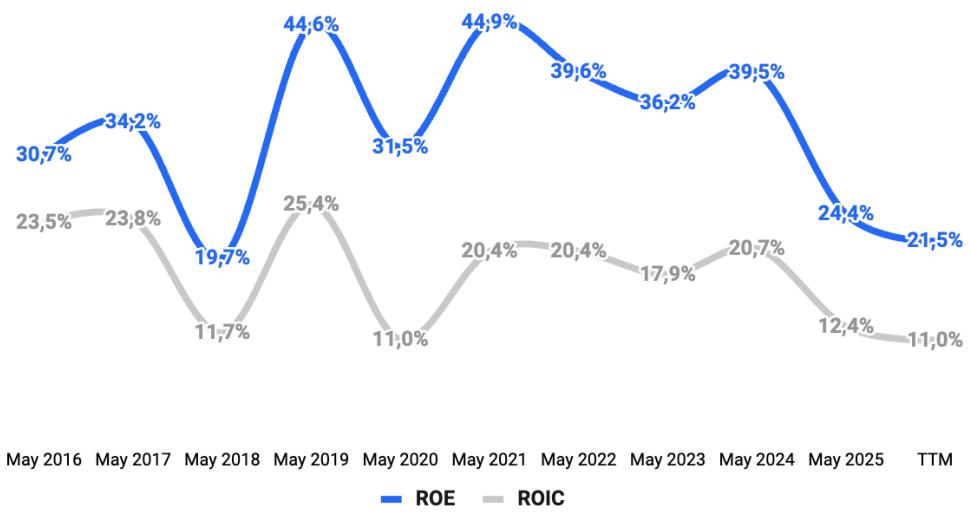
Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Desde 2016, as margens da Nike vêm mostrando uma leve compressão ao longo do tempo, refletindo pressões de custo e mudanças no mix de produtos. Ainda assim, a companhia conseguiu preservar um bom nível de eficiência, mantendo estabilidade nas margens bruta e operacional, resultado de estratégias eficazes de precificação e controle de despesas, contudo, é importante que a empresa recupere a eficiência nos próximos exercícios.



Margens de lucratividade.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

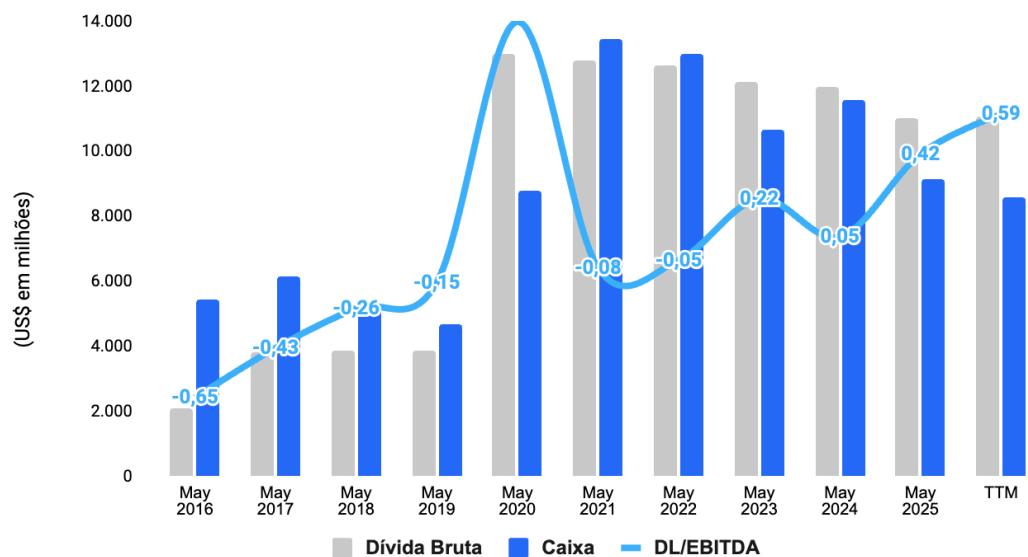
As empresas, de maneira geral, possuem sua estrutura de capital constituída em dois pilares: baseada em seus próprios recursos (patrimônio líquido) e de terceiros (empréstimos). O ROIC representa a rentabilidade da companhia não só em relação ao seu patrimônio líquido, como faz o ROE, mas também em relação à dívida captada com terceiros.



*Indicadores de rentabilidade.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

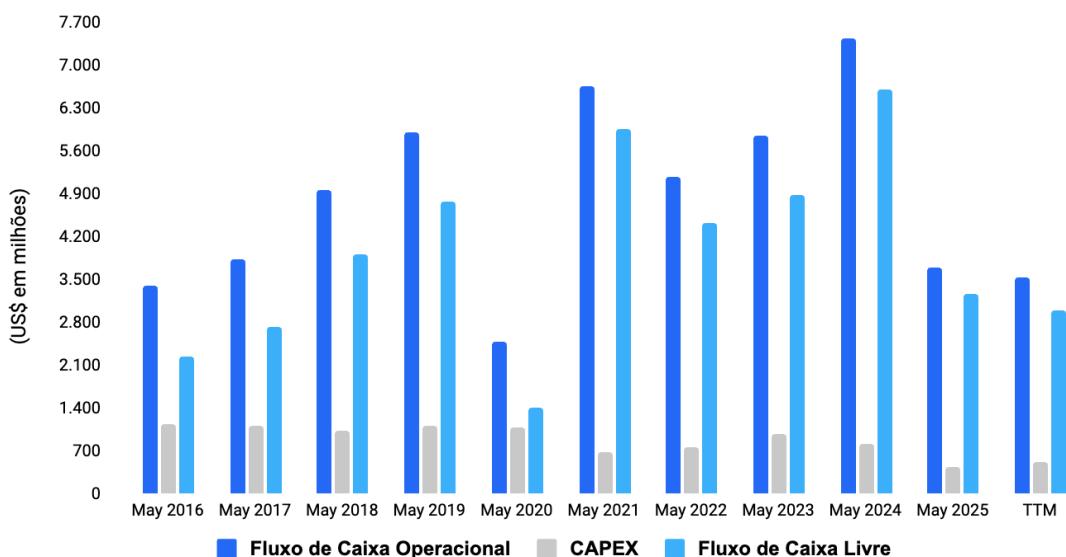
Entre 2016 e 2024, a Nike manteve indicadores de rentabilidade historicamente elevados, com níveis de ROE e ROIC sólidos ao longo de quase toda a série. Contudo, no último exercício, ambos sofreram uma queda mais acentuada, sinalizando uma perda momentânea de eficiência no uso do capital e uma pressão sobre a rentabilidade — ponto que merece atenção.

Atualmente, a empresa possui uma dívida bruta de US\$11 bilhões, enquanto dispõe de US\$9,1 bilhões em recursos líquidos, conforme ilustrado na figura de endividamento. Mesmo diante de uma situação delicada, a companhia segue com uma relação DL/EBITDA baixa, em torno de 0,05 vezes, destacando o nível controlado de alavancagem. Essa relação é muito inferior à de muitas outras empresas de grande porte.



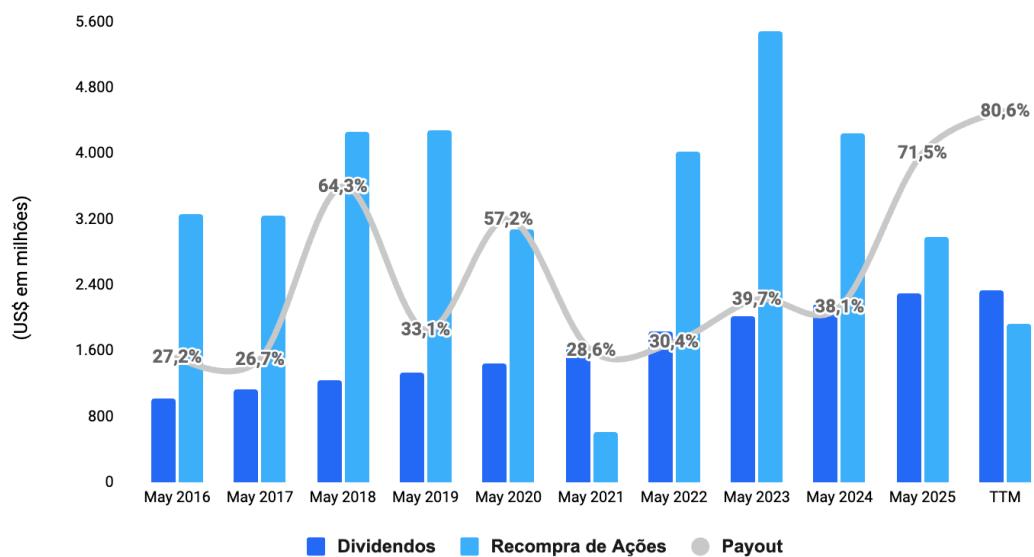
Nível de endividamento e caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Como podemos observar no gráfico abaixo, a Nike gerou US\$3,6 bilhões em fluxo de caixa operacional em 2025, enquanto destinou apenas US\$430 milhões para despesas de capital (CAPEX) no mesmo período. Isso resultou em um fluxo de caixa livre de US\$3,2 bilhões, patamar mais baixo dos últimos anos.



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

A geração de caixa livre é um indicador essencial para a saúde financeira de qualquer empresa, pois possibilita uma série de ações estratégicas, como o pagamento de dividendos, a recompra de ações, a quitação de dívidas e o financiamento de novas aquisições ou reinvestimentos.



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

Em relação à política de dividendos, a Nike tem mantido uma trajetória gradual de crescimento na distribuição de proventos, demonstrando consistência ao longo dos anos. No entanto, o foco principal da companhia vinha sendo o programa de recompra de ações, conduzido de forma seletiva conforme as condições de mercado.

Apesar dessa política de retorno ao acionista, o momento atual da empresa inspira certa cautela: a desaceleração recente nos resultados e a pressão sobre as margens podem limitar o ritmo de expansão dos dividendos e das recompras nos próximos períodos.

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 Nike, 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.

Com o objetivo de realizar uma análise mais aprofundada e comparativa do desempenho da **Nike** (NKE), escolhemos duas empresas do segmento esportivo que possuem características operacionais similares e que podem ser comparadas. Essas empresas são a **Adidas (ADDYY)** e a **Puma (PUMSY)**.

A **Adidas AG** é uma das maiores empresas globais no setor de vestuário esportivo, fundada em 1949 na Alemanha por Adolf Dassler. A empresa atua principalmente no *design*, fabricação e comercialização de calçados, roupas e acessórios esportivos. Seus principais produtos incluem tênis de corrida, chuteiras de futebol, roupas para diversas modalidades esportivas, além de linhas casuais voltadas para o público em geral. A Adidas também

é conhecida por suas colaborações com atletas, equipes esportivas e celebridades.

A Adidas está presente no mercado de capitais tanto nos Estados Unidos quanto na Europa. Nos EUA, suas ações são negociadas por meio de American Depository Receipts (ADR), com o ticker ADDYY. Já na Europa, especificamente na Bolsa de Frankfurt, a Adidas é listada com o ticker ADS, sendo essa sua principal negociação no mercado europeu.

A **Puma SE** é uma das maiores empresas globais de artigos esportivos, com sede na Alemanha. Fundada em 1948 por Rudolf Dassler, após uma cisão com seu irmão Adolf Dassler, fundador da Adidas, a Puma se estabeleceu como uma marca de destaque no mercado de calçados, vestuário e acessórios esportivos. A marca também é reconhecida por suas parcerias estratégicas com atletas de renome e equipes esportivas, além de colaborações com *designers* de moda e celebridades.

A Puma também está presente nos mercados de capitais internacionais, oferecendo opções para investidores tanto nos Estados Unidos quanto na Europa. Nos EUA, suas ações são negociadas por meio de ADR, com o ticker PUMSY. Na Europa, sua principal listagem ocorre na Bolsa de Frankfurt, sob o ticker PUM.

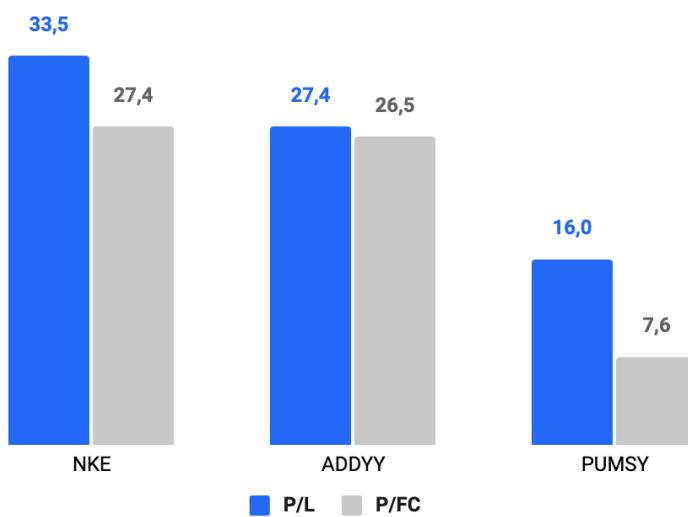
Através das métricas de múltiplos, podemos fazer a comparação entre as empresas, com expectativas de crescimento e perfis de risco distintos, como podemos verificar no gráfico abaixo. A Nike apresenta um P/L de 33,5 vezes e P/FC de 27,4 vezes. Contudo, esses múltiplos mais elevados não necessariamente indicam que o mercado está projetando forte crescimento imediato — ao contrário: refletem uma combinação de lucro em queda, margens pressionadas e expectativas de recuperação.

Nesse contexto, o múltiplo elevado pode ser interpretado como um prêmio por recuperação ou uma avaliação de que a empresa voltará a crescer ou

normalizar margens no médio prazo, ao invés de crescimento seguro e imediato.

A Adidas negocia a múltiplos mais equilibrados — P/L de 27,4 vezes e P/FC de 26,5 vezes — refletindo uma percepção de risco menor e uma trajetória operacional mais estável. O mercado parece atribuir à companhia um perfil de execução mais consistente, com recuperação gradual de margens e controle de custos.

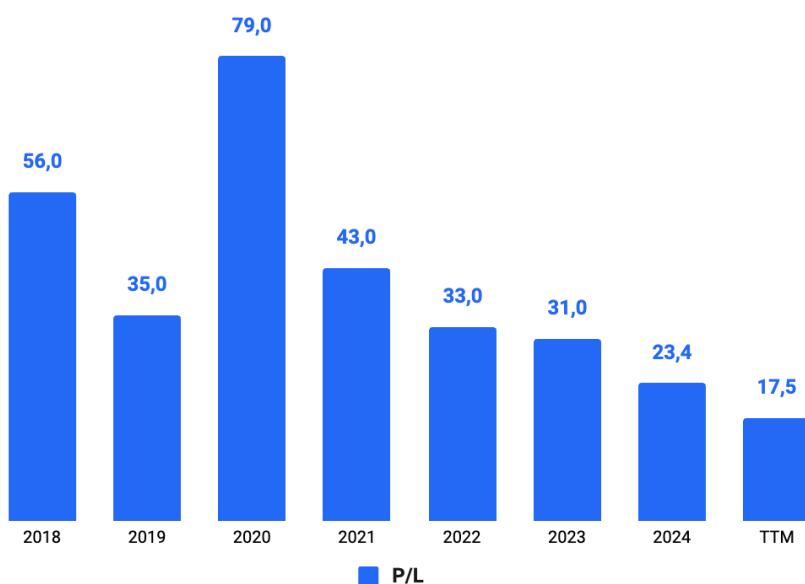
A Puma, por outro lado, exibe P/L de 16,0 vezes e P/FC de 7,6 vezes, o que a posiciona como a opção mais conservadora entre as três. Seus múltiplos mais baixos indicam menor expectativa de crescimento, mas também menor exposição a oscilações de rentabilidade, o que reduz o risco relativo.



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

Os múltiplos históricos de Preço/Lucro (P/L) da Nike mostram uma trajetória de compressão gradual ao longo dos anos. Apesar de períodos marcados por forte otimismo e múltiplos excessivamente elevados, impulsionados por juros baixos e margens excepcionais, o mercado passou a precificar a companhia de forma mais realista.

A redução contínua dos múltiplos reflete uma normalização das expectativas de crescimento e a desaceleração dos lucros, em meio a custos mais altos e margens pressionadas. Hoje, a Nike negocia em níveis mais próximos de sua média histórica recente, evidenciando uma reprecificação estrutural do setor e da própria empresa, que saiu de um patamar de euforia para um cenário de incerteza.

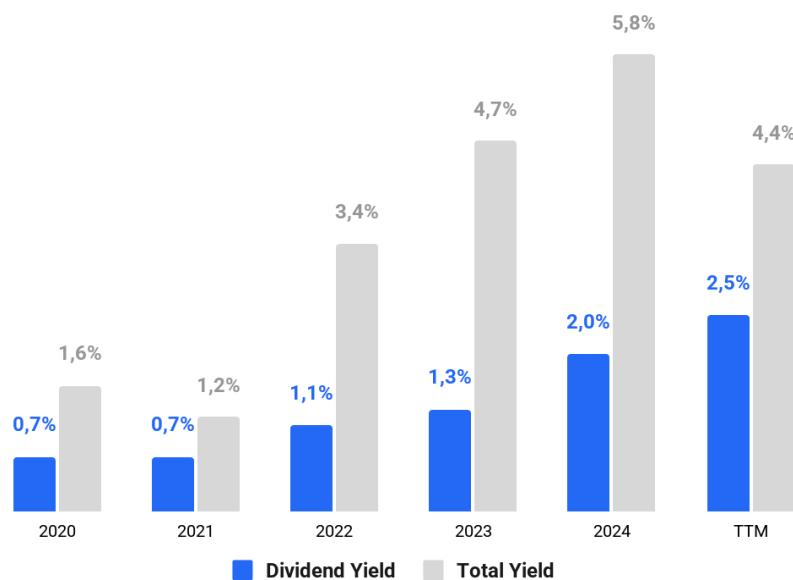


*Comportamento histórico do P/L.
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.*

Por fim, no que se refere aos proventos distribuídos, a companhia tem demonstrado um crescimento gradativo no pagamento de dividendos ao longo dos anos, como vimos anteriormente na seção de histórico da empresa.

Por conta de uma queda recente no valor de mercado da empresa, a companhia tem elevado gradualmente o seu *dividend yield*, atingindo 2,5% no momento atual. Além disso, a empresa mantém o programa de recompra de ações, portanto, para uma análise mais completa, é importante considerar o retorno total para o acionista, que inclui tanto os dividendos pagos quanto as recompras de ações. Atualmente, o retorno

total da Nike nos últimos 12 meses está em 4,4%, conforme destacado na figura a seguir.



*Comportamento histórico do dividend yield (dy) e total yield.
Fonte: FactSet/Elaboração Simpla Club.*

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 utilizando uma taxa média ponderada conhecida como WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), a fim de trazer esses fluxos para o valor presente. O WACC representa o custo de financiamento das operações da empresa, ou seja, a quantia gasta pela empresa em custos de dívida e na remuneração aos acionistas.

O ponto de partida para determinar essa taxa é a análise do crescimento orgânico da receita da Nike por cada segmento de vendas, que pode ser impulsionado pela expansão em mercados globais. Principalmente em regiões emergentes como a Ásia-Pacífico e América Latina.

Outro fator relevante é a participação do e-commerce nas vendas da Nike, que tem sido um dos principais motores de crescimento nos últimos anos.

A empresa tem investido na digitalização e em sua plataforma de vendas *online*, que tem gerado relativo ganhos de margens e melhor controle de inventário.

Também é essencial projetar o portfólio de novos lançamentos de produtos e inovações. As colaborações estratégicas com atletas, celebridades e *designers* também podem impulsionar o interesse do consumidor e podem agregar valor às receitas futuras.

Desta forma, para garantir uma análise mais abrangente no *valuation*, desenvolvemos cenários distintos para a empresa. Diante de um crescimento de vendas mais modesto projetado em um cenário conservador, que pode acontecer em decorrência de um ambiente mais competitivo, a empresa está fora da margem de segurança que consideramos ideal para um ativo recomendado. Somente em um cenário mais otimista é que a empresa estaria em níveis de preço considerados justos.

Opinião do Analista

A Nike é uma empresa de renome no mercado, sendo uma das marcas mais conhecidas e respeitadas do mundo. A companhia tem entregado uma performance constante e saúde financeira equilibrada, com crescimento de vendas gradativo ao longo dos últimos anos. Ao avaliarmos as características importantes para um bom investimento, podemos destacar o aumento de receitas e lucros, bem como a saúde financeira da empresa, que possui uma posição em caixa relevante quando comparada com o seu nível de endividamento. A geração de caixa livre também é um ponto positivo e crescente.

No entanto, apesar de sua qualidade e vantagens competitivas significativas, a Nike tem enfrentado atualmente um cenário um pouco mais desafiador. A empresa está lidando com riscos macroeconômicos,

como a desaceleração nas receitas em mercados importantes como China e Europa, e uma perspectiva econômica global mais fraca. Além disso, a transição de seu portfólio de produtos, com a redução na oferta de modelos clássicos para focar em novos lançamentos, está pressionando suas vendas de curto prazo.

A empresa também enfrenta um ambiente mais competitivo, o que pode impactar as margens operacionais e a sustentabilidade do crescimento. O cenário competitivo tem se intensificado, com marcas como Hoka, Asics e New Balance ganhando terreno no mercado global de calçados esportivos. Essas empresas estão focando em nichos como corrida de alta performance e conforto, desafiando a liderança da Nike em segmentos-chave. Esse aumento na concorrência, aliado aos desafios internos, adicionam mais pressão na participação de mercado da companhia, que tem caído gradativamente.

Apesar dos desafios, a empresa continua com bons fundamentos e uma gestão financeira relativamente equilibrada. Contudo, para justificar seu patamar de preço atual, a companhia precisaria aumentar suas vendas de forma relativamente mais acelerada. Por essa razão, optamos por não investir nas ações da Nike (NKE) no momento, mas continuaremos a monitorar a evolução da empresa e o ambiente competitivo para identificar possíveis oportunidades de investimento que atendam às margens de segurança adequadas.

Equipe

**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários

**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Ativos Globais

**Guilherme La Vega**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 31.10.2025

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.



