



Análise

Disney
DISB34 | DIS

Produzido por SIMPLA CLUB

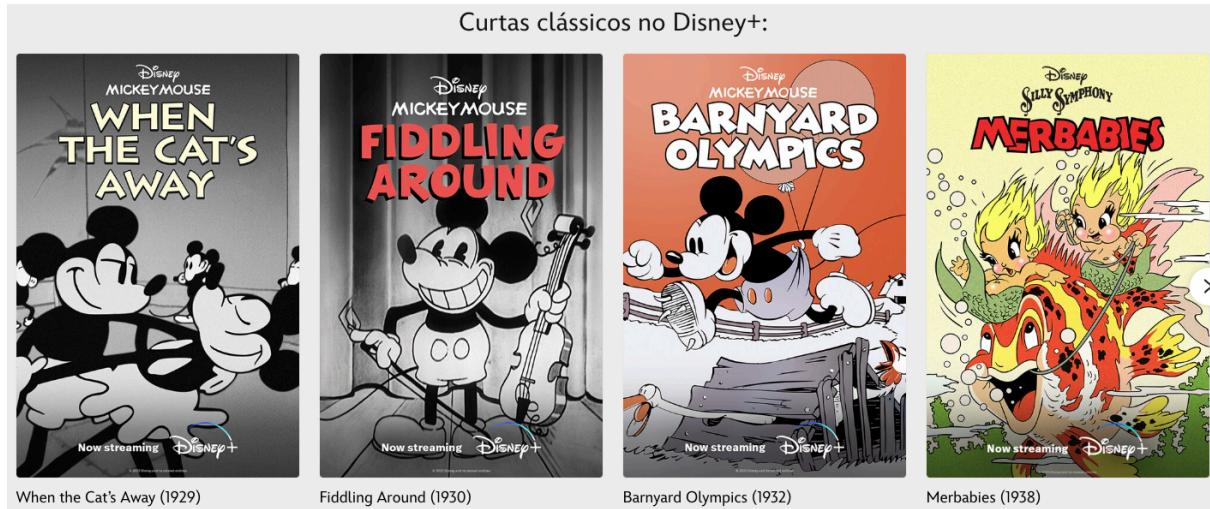
Thiago Affonso Armentano

Área de Atuação



A **The Walt Disney Company** é mundialmente reconhecida como o principal conglomerado de entretenimento global, abrangendo operações em diversos setores; incluindo mídia, parques temáticos, experiências ao vivo, produtos de consumo, serviços de *streaming* e mídia interativa.

Fundada em 1923 por Walt Disney e Roy O. Disney, a empresa começou como um estúdio de animação, conquistando rapidamente renome com personagens icônicos como Mickey Mouse e desenhos animados inovadores.



Os clássicos da Disney.
Fonte: Site Oficial da Disney.

Ao longo dos anos, a Disney expandiu suas operações para incluir produções cinematográficas, parques temáticos, televisão, esportes, mídia interativa, produtos de consumo e serviços de *streaming*. Aquisições estratégicas, como a compra da Pixar Animation Studios, Marvel

Entertainment e Lucasfilm, ampliaram ainda mais o portfólio da empresa, proporcionando acesso a algumas das franquias mais populares e lucrativas do mundo; como Star Wars e Vingadores.

Além disso, a Disney lançou seu próprio serviço de *streaming*, o Disney+, que rapidamente se tornou um *player* significativo no mercado de *streaming* de vídeo, competindo com outras plataformas estabelecidas. Com uma presença global marcante, a empresa demonstra habilidade em rentabilizar suas propriedades intelectuais por meio de diversas linhas de negócios, incluindo parques temáticos e resorts em diferentes continentes.

Atualmente, a companhia divide seu modelo de negócios em três segmentos: **Media e Entertainment (Entretenimento)**, **Experiences (Experiências)** e **Sports (Esportes)**.



Títulos lançados ao longo da história.
Fonte: IR Disney.

Cada um dos setores mencionados apresenta características e segmentos específicos. Para uma compreensão mais aprofundada de seu funcionamento, fornecemos a descrição a seguir.

Segmento **Media and Entertainment**

Esse é o setor responsável pelas atividades de produção e distribuição de mídia, além dos conteúdos de televisão, filmes, séries e serviços de *streaming*. A Disney divide este setor em três principais linhas de negócios:

Linear Networks, Direct-to-Consumer e Content Sales and Licensing.

- ❖ **Linear Networks:** inclui a operação de redes de televisão lineares nos Estados Unidos e em mercados internacionais. Entre os canais domésticos destacam-se ABC, Disney Channel, FX e National Geographic. Internacionalmente, canais como Star, FX e Disney oferecem programação adaptada a audiências regionais, ampliando o alcance da marca. Além disso, a Disney possui uma participação de 50% na A+E Networks, que opera canais como A&E, History e Lifetime.
- ❖ **Direct-to-Consumer:** esse é o segmento que opera plataformas de *streaming* como Disney+, Hulu e Disney+ Hotstar. O Disney+ oferece um catálogo abrangente de conteúdos das principais marcas da empresa, enquanto o Hulu, disponível nos Estados Unidos, combina programação de streaming com transmissões lineares. Já o Disney+ Hotstar atende mercados asiáticos, especialmente a Índia, com conteúdos que incluem programação local, esportes e entretenimento familiar.
- ❖ **Content Sales/Licensing:** esse segmento cobre a distribuição de filmes e séries em cinemas, plataformas digitais e redes de TV, além da venda de direitos para serviços de vídeo sob demanda (VOD). Esta área também inclui a produção de eventos teatrais como The Lion King e Aladdin, a distribuição musical pelo Disney Music Group, e serviços de pós-produção oferecidos por Industrial Light & Magic e Skywalker Sound.

Segmento **Sports**

O segmento de Sports é liderado pela ESPN, consolidando-se como um dos maiores *players* globais de mídia esportiva. Este segmento é dividido

em Domestic ESPN, International ESPN e Star, abrangendo desde redes de televisão até serviços digitais e plataformas de *streaming*.

Em Domestic ESPN, a Disney opera sete canais esportivos nos Estados Unidos, incluindo ESPN, ESPN2, ESPNU e ESPN Deportes, além de programar esportes na rede ABC sob a marca ESPN on ABC. Esses canais oferecem uma ampla gama de eventos ao vivo, notícias e análises esportivas. Complementando a operação linear, o serviço de *streaming* ESPN+ disponibiliza eventos exclusivos, como lutas de MMA, competições de tênis e campeonatos universitários, sendo também a plataforma oficial para pay-per-view de eventos como UFC.

O subsegmento International ESPN abrange mais de 45 canais ESPN fora dos Estados Unidos, atendendo mercados na Europa, América Latina e Ásia. No segmento asiático, o grupo Star opera canais esportivos em mercados como Índia, com foco especial em críquete e futebol, dois dos esportes mais populares da região.

O segmento de Sports se beneficia de uma ampla gama de direitos de transmissão, incluindo NFL, NBA, Fórmula 1 e torneios de golfe e tênis. Sua presença multicanal e investimentos em esportes regionais reforçam a posição da Disney como líder no entretenimento esportivo.

Segmento Experiences and Products

O segmento de *Parks, Experiences and Products* é o mais interativo da Disney, proporcionando experiências imersivas e conectando consumidores às marcas da empresa em nível pessoal. Este segmento é composto por dois subsegmentos principais: *Parks & Experiences* e *Consumer Products*:

- ❖ **Parks & Experiences:** essa divisão engloba as métricas e receitas provenientes de parques temáticos, clubes, resorts, hotéis e até mesmo

cruzeiros temáticos. A Disney gera receitas nessa divisão principalmente através da venda de ingressos, produtos, comidas e bebidas e diárias de hotéis e *resorts*.

Entre os principais exemplos da divisão estão: o Walt Disney World Resort na Flórida; o Disneyland Resort na Califórnia; o Disneyland Paris na França; o Hong Kong Disneyland Resort (48% de participação acionária) em Hong Kong; e o Shanghai Disney Resort (43% de participação) na China. Além disso, a empresa também licencia a sua marca para terceiros operarem o Tokyo Disney Resort.

Dentro do segmento, relacionado com as experiências, a empresa possui as linhas de cruzeiro Disney Cruise Line, Disney Vacation Club e National Geographic Expeditions (73% de participação) e o Disney Resort & Spa no Havaí.

❖ **Products:** nessa divisão, a Disney gera receita através dos licenciamentos dos nomes comerciais, personagens, propriedades intelectuais e outros para vários fabricantes, desenvolvedores de jogos, editores e empresas de varejo em todo o mundo. Isso inclui a venda de produtos diversos; como brinquedos, livros, revistas e jogos.

História da Empresa

Em 1923, foi fundada a Disney Brothers Cartoon Studio pelos irmãos Walt e Roy Disney.

Em 1927, a Disney obteve o contrato para realização da animação do Oswald The Lucky Rabbit, um personagem de desenho animado criado pelos irmãos Disney.

No ano seguinte, Walt perdeu o contrato da série Oswald. Foi produzido o primeiro curta-metragem animado do Mickey Mouse, o primeiro grande

sucesso da Disney. Nesse mesmo ano, estreou Steamboat Willie, o primeiro desenho animado sonoro da história.

Em 1932, a Disney Brothers Cartoon mudou seu nome para Walt Disney Productions.

Em 1937, o estúdio da companhia produziu o primeiro filme longa-metragem de animação sonora da história, A Branca de Neve e os Sete Anões.

Em 1940, o estúdio mudou para Burbank, no estado da Califórnia, onde está localizado até hoje. No início da década, foram lançados os filmes Pinóquio, Bambi e Fantasia.

No começo da década de 1950, foram lançados os clássicos filmes da Cinderela, Alice no País das Maravilhas e Peter Pan. Além disso, Walt fundou a WED Enterprises, com a intenção de lançar parques temáticos.

Em 1955 foi inaugurado o primeiro parque temático da empresa, o Disneyland, junto à criação do Disneyland Resort. A Dama e o Vagabundo foi o primeiro filme animado lançado em *widescreen*. Em 1959, o filme da Bela Adormecida foi lançado.

Em 1966, Walt Disney morreu de câncer no pulmão aos 65 anos. No ano seguinte, em 1967, o filme Mogli O Menino Lobo foi lançado. Em 1971, morreu Roy Disney, irmão de Walt.

Em 1977, a Disney lançou o filme Star Wars, que se tornou uma franquia de grande sucesso.

Durante a década de 1990, foram lançados diversos filmes de grande sucesso, entre eles, A Bela e a Fera, Aladdin e O Rei Leão. A Disney adquiriu uma das principais produtoras de filmes de animação do mundo, a Pixar.

Juntas, elas criaram grandes sucessos, como Toy Story, Vida de Inseto e Monstros S.A.

Na década de 2000, a Disney fez a aquisição de grandes grupos de entretenimento, esportes e notícias, como a Marvel, a 21st Century Fox e a ESPN.

Em 2023, a companhia adquiriu 33% do serviço de *streaming* Hulu, por US\$2,2 bilhões, garantindo o controle operacional total da plataforma.

Em 2024, a empresa fez um investimento estratégico de US\$1,5 bilhão na Epic Games para expansão em games. Além disso, a empresa teve uma vitória na maior disputa de governança (*proxy battle*) da história da empresa contra investidores ativistas.

Em 2025, a empresa teve uma consolidação de 100% do Hulu e lançamento oficial da ESPN como serviço digital autônomo (Direct-to-Consumer), marcando a transição definitiva para o modelo de *streaming*.

Em 2026, a agenda estratégica da companhia prioriza a estruturação da governança sucessória de Bob Iger e o adensamento de capital no segmento Disney Experiences. O plano de expansão foca no desenvolvimento de infraestrutura física e na integração de tecnologias interativas em áreas temáticas.

Riscos do Negócio

Certos fatores podem ter efeitos adversos no negócio, nas condições financeiras e nos resultados operacionais da Walt Disney, principalmente pelo tamanho e complexidade dos negócios que envolvem a empresa. Os investidores devem considerar cuidadosamente os fatores de riscos envolvidos, além disso, devem estar cientes de que não é possível prever todos esses fatores.

Desde o início de 2020, o mundo foi impactado pela COVID-19 e suas variantes. A proliferação do vírus e as medidas para conter e evitar sua disseminação impactaram a empresa de várias maneiras, mais significativamente no segmento DPEP. Os seus principais negócios, como os parques temáticos e *resorts*, as viagens de cruzeiros e visitas guiadas foram obrigados a serem suspensos ou restringidos de acordo com os mandatos ou orientações governamentais.

Outro ponto relevante a ser destacado, é que o sucesso dos seus negócios depende da existência e manutenção de direitos de Propriedade Intelectual (IP) dos produtos e serviços de entretenimento da empresa. O valor dessa IP depende do escopo e duração desses direitos, conforme definido pelas leis aplicáveis tanto nos EUA, como no exterior. Caso essas leis sejam redigidas ou interpretadas de forma a limitar a extensão ou duração desses direitos, ou caso as leis existentes sejam alteradas, a capacidade de geração de receitas da empresa nesse segmento, que é bem representativa, pode ser afetada.

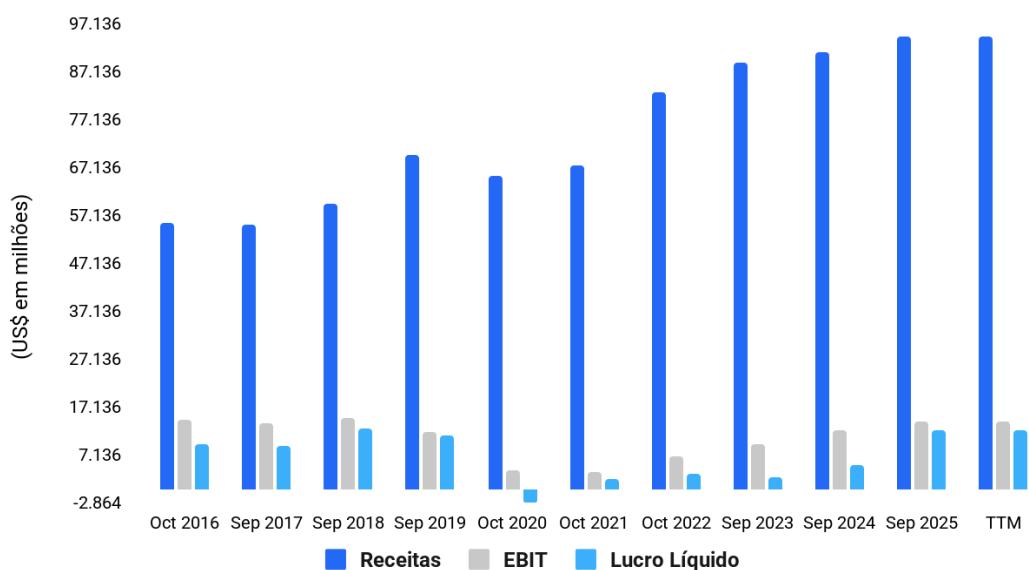
Além disso, o aumento das pressões competitivas pode reduzir as receitas ou impactar os custos da empresa. Apesar da diversificação de segmentos, das vantagens competitivas e barreiras de entrada que a Disney oferece, existe uma concorrência substancial em cada uma das suas linhas de negócio. Produtos, novos *streamings*, serviços alternativos ou outras formas de entretenimento, hospedagem, turismo e atividades recreativas podem afetar as receitas da empresa.

Outro ponto importante, são os riscos relacionados a regulações governamentais. Mudanças nas leis tributárias ou exposições a obrigações fiscais adicionais podem impactar negativamente os resultados operacionais da companhia.

Por fim, as operações internacionais são significativas para as receitas da empresa. Restrições à propriedade e controles cambiais rigorosos podem impedir a companhia de repatriar o dinheiro ganho em países fora dos EUA; outro ponto importante é que um cenário de política externa pode afetar adversamente as suas receitas e sujeitar a novos custos e desafios regulatórios.

Resultados Anteriores

A Disney tem por característica histórica fazer aquisições estratégicas que se encaixem em suas operações. Algumas delas foram: em 2006, a Pixar, por US\$7,4 bilhões; em 2009, a Marvel por US\$4 bilhões; e em 2019, a Disney adquiriu a National Geographic, a Hulu e a 21st Century Fox Inc., empresa global diversificada de mídia e entretenimento. O acordo foi anunciado em dezembro de 2017 e concluído em março de 2019.



Resultado operacional.

Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Como resultado da aquisição da 21st Century Fox, a participação da Disney na Hulu LLC aumentou de 30% para 60% - a empresa adquirida já possuía

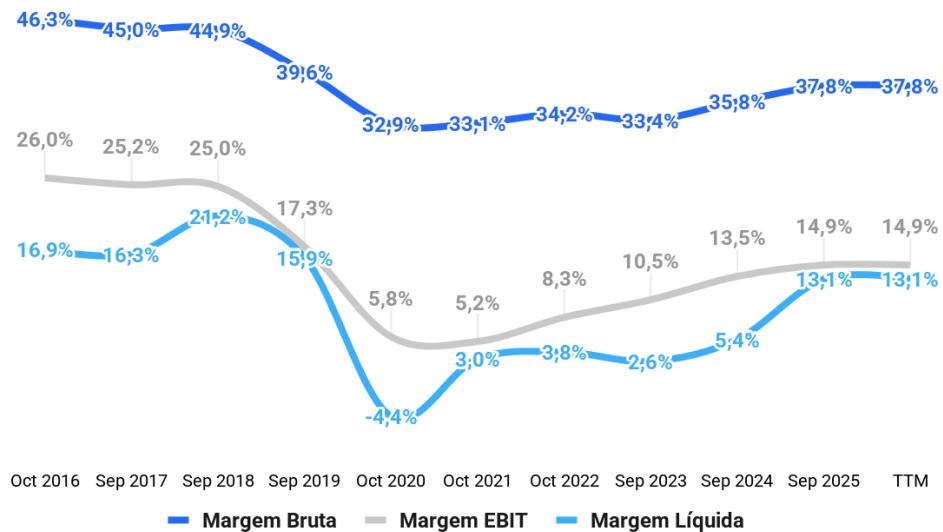
30% do negócio - e, atualmente, com esse valor a Disney chegou a 67% de participação.

A aquisição da 21st Century Fox foi um evento importante na história da Disney, mas seus resultados financeiros ainda estão sendo avaliados. A aquisição aumentou o tamanho da Disney e sua presença no mercado global de mídia e entretenimento, mas a empresa também assumiu dívidas significativas.

A análise do gráfico acima revela um significativo crescimento na receita líquida da empresa ao longo do período de 2016 a 2025, passando de US\$55,6 bilhões para US\$94,4 bilhões, representando um aumento CAGR de 5,43% ao ano no período. No entanto, é crucial observar que, apesar desse crescimento substancial nas receitas, o lucro operacional EBIT apresentou uma trajetória variável, diminuindo de US\$14,4 bilhões para US\$14,0 bilhões.

As quedas observadas nos anos de 2020 e 2021 no lucro operacional podem ser atribuídas, em grande parte, ao impacto negativo causado pelos parques fechados e pelas aquisições importantes que a companhia fez que acabaram impactando as despesas no médio prazo. Contudo, é importante ressaltar que, com a normalização da economia, há uma perspectiva otimista de recuperação dessas margens operacionais para os próximos exercícios. Este cenário sugere uma recuperação gradual e o restabelecimento da saúde financeira da empresa a médio prazo, como podemos começar a notar a seguir.

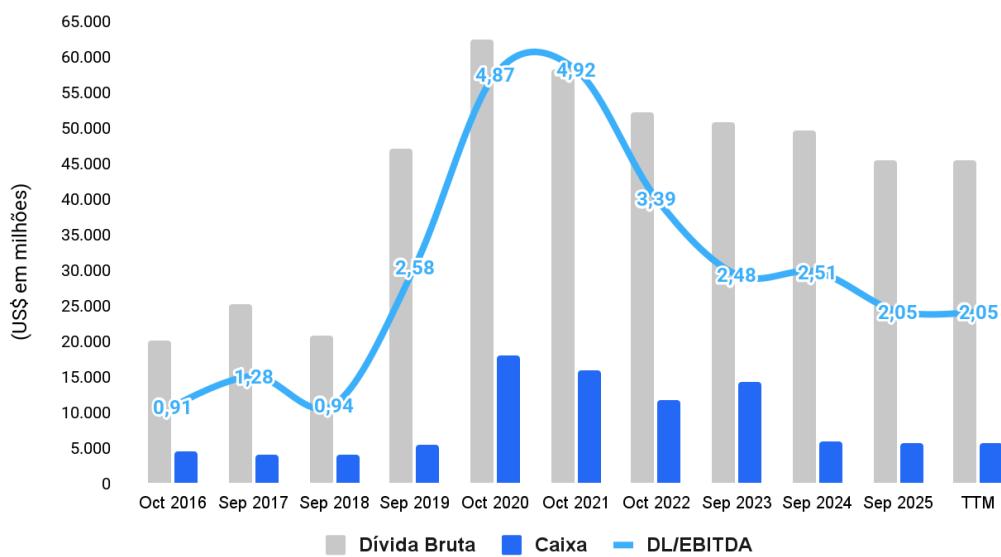
Agora em relação à análise das margens da empresa, podemos notar que a margem de lucro bruta evidencia estabilidade entre os anos 2012 e 2018. Contudo, observa-se uma significativa redução desde o início da pandemia até o momento atual. Este padrão também é refletido nas margens operacional e líquida, conforme indicado no gráfico abaixo.



Margens de lucratividade.

Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

A consideração de todos os impactos mencionados também reflete diretamente no nível de rentabilidade da Disney, resultando em um Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) médio nos últimos três anos de apenas 5,9%.



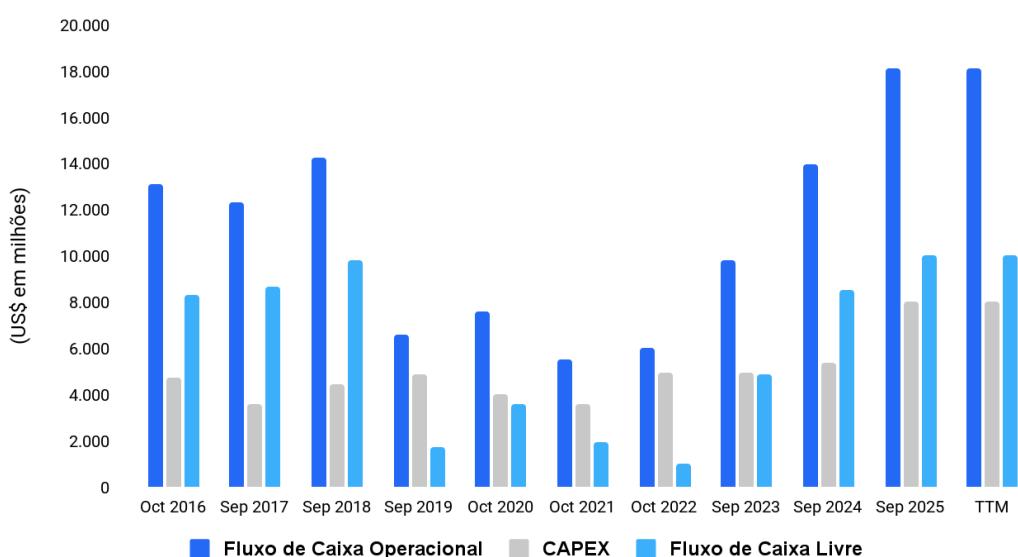
Nível de endividamento e caixa.

Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

É crucial ressaltar que, frente a um cenário desafiador, a empresa adotou uma série de medidas estratégicas para mitigar os efeitos adversos, concentrando-se na redução de custos e na melhoria da eficiência operacional. Estas iniciativas visam reverter a tendência de queda nas margens, propiciando um restabelecimento gradual ao longo dos próximos exercícios financeiros.

Como consequência das últimas aquisições e das restrições que a COVID-19 trouxe às operações da empresa, a Disney teve suas margens espremidas e o aumento da sua dívida nos últimos três anos, chegando a uma relação Dívida Líquida/EBITDA elevada de 4,9 vezes em 2021. Entretanto, o gráfico acima indica uma clara trajetória de recuperação do nível de endividamento, retornando a patamares mais saudáveis atualmente.

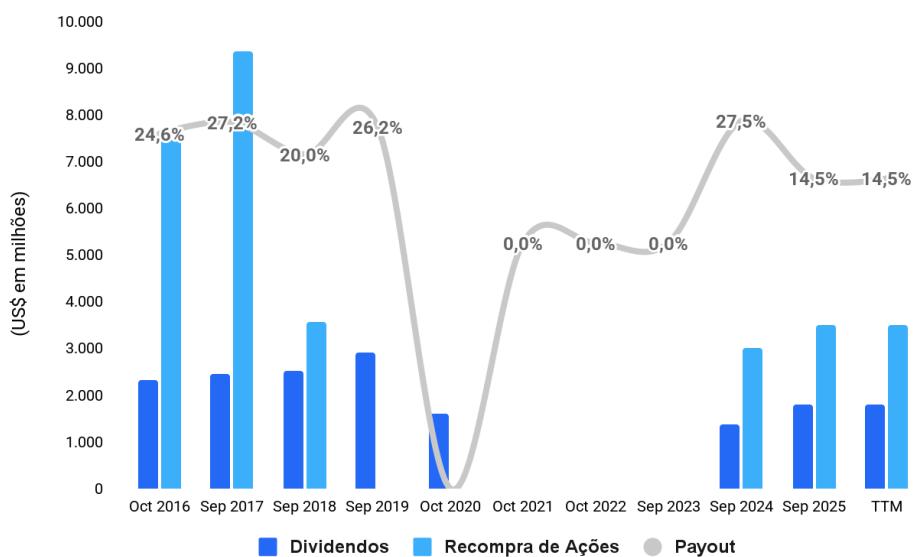
No exercício completo de 2025, a empresa apresentou um total de US\$45,4 bilhões em dívidas, ao mesmo tempo em que possuía US\$5,6 bilhões em caixa. Essa composição resultou em uma relação Dívida Líquida/EBITDA de 2,05 vezes, indicando uma forte recuperação na saúde financeira da companhia no período pós pandemia.



*Histórico de geração de caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Agora, como podemos verificar no gráfico abaixo, a geração de fluxo de caixa operacional da empresa atingiu US\$18,0 bilhões em 2025, dos quais US\$8,0 bilhões foram reinvestidos em CAPEX. Dessa forma, foi gerado um fluxo de caixa livre de US\$10,0 bilhões, conforme indicado na figura abaixo. Antes da pandemia, a empresa vinha em uma crescente geração de caixa livre, outro ponto importante é que os serviços de *streaming* ainda estão em fase de maturação e devem atingir o estágio de lucratividade para os próximos anos, desta forma, ajudando a estabilizar a geração de caixa livre da empresa.

E, para fecharmos o assunto, 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.



Dividendos, Payout e Recompra de Ações.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Pela maturidade de suas operações e solidez dos seus projetos, a empresa distribui aos seus acionistas parte dos seus lucros e faz recompras constantes de suas ações no mercado. Entretanto, devido à pandemia de COVID-19 e às recentes aquisições, ambos os processos foram

interrompidos entre 2020 e 2023, como mostra o gráfico abaixo. A retomada ocorreu em 2024, com US\$1,3 bilhão de proventos distribuídos e US\$2,9 bilhões destinados à recompra de ações.

Opinião do Analista

A Walt Disney Company é o principal conglomerado de mídia do mundo e construiu um império de entretenimento através de suas criações e aquisições estratégicas, que foram extremamente importantes para o seu domínio de *market share*. A companhia vem expandindo seus negócios de forma orgânica e inorgânica ao redor do mundo. Recentemente, a empresa colocou capital e foco na expansão de suas plataformas de *streaming*, principalmente com o Disney+, que deve trazer lucros incrementais no médio prazo.

Há pouco tempo, algumas operações, principalmente os parques temáticos, foram prejudicadas pela pandemia da COVID-19, impactando diretamente a geração de lucro operacional e o nível de endividamento da companhia, principalmente nos anos de 2020 e 2021. Contudo, a empresa possui grande diversificação de receitas e enormes diferenciais competitivos, foi desta maneira que foi possível minimizar os efeitos da pandemia e o fechamento dos parques.

Em termos qualitativos, a Walt Disney é uma empresa com bons fundamentos e com enormes vantagens competitivas. A barreira para novos entrantes é grande, especialmente quando se trata da construção de uma marca tão consolidada. Esse processo demandaria décadas, especialmente ao considerarmos os diferenciais estabelecidos por personagens como Mickey, bem como o universo da Marvel (essa última representando uma aquisição bem-sucedida pela empresa).

Dentre os riscos e qualidades apontados até aqui, após a companhia atingir uma margem de segurança adequada para o investidor em seu *valuation*, temos a recomendação de compra das ações da Disney (DIS).

Equipe



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 22.01.2026

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.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-3164, 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 declararam, 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 envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração deste 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.

