



Análise

Starbucks
SBUB34 | SBUX

Produzido por SIMPLA CLUB

Thiago Affonso Armentano

Área de Atuação

Setor de Atuação

*Consumer
Discretionary*



Subsetor

Restaurants



Segmento

Fast Food

A **Starbucks Corporation** é uma das maiores redes globais de cafeterias, com um portfólio que superou a marca de **41 mil estabelecimentos**. Em suas unidades, a companhia proporciona uma experiência de consumo diferenciada ao oferecer cafés artesanais (*craft coffee*), chás, sucos, cappuccinos e uma diversificada gama de bebidas customizadas. A oferta é complementada por uma linha de alimentos que abrange aproximadamente 86 mercados, adaptando-se às preferências regionais de cada operação.



*Estabelecimento da empresa nos EUA.
Fonte: IR Starbucks.*

O objetivo estratégico central da Starbucks é preservar sua liderança como uma das marcas mais valiosas do setor em escala mundial. Atualmente, sob a gestão do CEO Brian Niccol, esse compromisso é guiado pela

estratégia **Back to Starbucks**, que foca na revitalização da experiência em loja e na expansão da rede em mercados desenvolvidos, como os Estados Unidos, e de alto crescimento, como a China. A empresa busca continuamente otimizar a configuração de suas lojas, equilibrando unidades operadas diretamente com o modelo de licenciamento global.

A presença da marca é estendida por meio do licenciamento de suas marcas registradas em diversos canais, desde lojas licenciadas em locais de conveniência até o varejo em supermercados e mercearias. Esta estratégia é fundamental para a expansão da capilaridade da marca com menor intensidade de capital, permitindo que a Starbucks acesse novos pontos de contato sem assumir todos os riscos e custos operacionais diretos de construção e distribuição.

O licenciamento ocorre primordialmente em duas frentes: lojas e produtos. No licenciamento de lojas, a Starbucks permite que parceiros abram unidades geralmente menores e mais ágeis em locais de alto fluxo, como aeroportos, centros comerciais e universidades. No licenciamento de produtos, a companhia viabiliza a venda de seus itens em canais de varejo próprios de terceiros, incluindo supermercados, lojas de conveniência e outros pontos de venda.

Um destaque relevante é o licenciamento de serviços e produtos via **Global Coffee Alliance**, parceria estratégica estabelecida com a **Nestlé S.A.**. Esta aliança permite que a Nestlé expanda sua presença no mercado de café *premium* ao distribuir produtos com a marca Starbucks mundialmente em canais fora das cafeterias, enquanto a Starbucks utiliza a rede de distribuição global da Nestlé para ampliar seu alcance.

Além da marca principal, a empresa atua com marcas complementares, como os chás **Teavana**, as águas **Ethos**, os cafés de ultra-especialidade **Starbucks Reserve** e a padaria italiana **Princi**. É importante notar que

marcas como **Seattle's Best Coffee** agora integram o portfólio distribuído pela Nestlé, e a linha **Evolution Fresh** foi alienada em 2022 para focar no núcleo de negócios da companhia.

A Starbucks tem inovado em seus formatos operacionais para adequar-se às novas demandas de consumo, com foco em eficiência e conveniência. Novos modelos foram implementados, como o **Starbucks Pickup**, lojas **Starbucks Now** e serviços de coleta na calçada (*curbside pickup*). O formato *Pickup* permite pedidos e pagamentos antecipados via aplicativo, operando tanto em seções de lojas tradicionais quanto em unidades independentes. Já o modelo *Starbucks Now* foca em lojas compactas com espaço reduzido para assentos, priorizando o consumo rápido para viagem.

O objetivo dessa modernização é elevar a experiência do cliente *on-the-go* através de maior agilidade operacional. Para 2026, a Starbucks foca na implementação de tecnologias como o **Siren System** e o assistente de IA **Green Dot Assist**, visando reduzir o tempo de preparo de bebidas complexas para uma meta de até quatro minutos. Esses sistemas são desenhados para clientes que priorizam rapidez e utilizam o *Starbucks Mobile App* como principal interface de compra.

No cenário internacional, a adoção digital é um pilar de crescimento. Na China, mercado estratégico de expansão, a introdução das lojas *Starbucks Now* e a integração com plataformas de entrega, como o *Starbucks Delivers*, permitem uma conexão fluida entre os pontos de contato físico e digital, otimizando a jornada de retirada de pedidos pelos consumidores locais.

Programas de Pontos

A companhia tem aumentado a fidelidade dos seus clientes através do seu programa de pontos, que podem ser trocados por produtos e serviços nas suas lojas. A empresa tem o programa Starbucks Card, um cartão pré-pago

que pode ser usado para fazer compras nas lojas da Starbucks. Os clientes que registram seus cartões Starbucks no programa Starbucks Rewards ganham pontos por cada dólar gasto.

Starbucks Rewards é um programa de fidelidade que oferece aos clientes pontos que podem ser trocados por bebidas, alimentos, mercadorias e outros produtos e serviços da Starbucks. Os clientes podem registrar seu cartão Starbucks ou o seu aplicativo Starbucks Mobile.

Os programas de fidelidade, como o Starbucks Rewards, são fundamentais para fortalecer o relacionamento entre a Starbucks e seus clientes. Os participantes desses programas tendem a retornar com mais frequência às lojas, impulsionando as vendas.

A empresa conta com um recorde de 34,2 milhões de membros ativos (baseados no critério de atividade nos últimos 90 dias) nos Estados Unidos. Este número representa um crescimento de 1% em relação ao ano anterior, indicando uma estabilização da base de usuários após o ritmo acelerado de expansão observado em exercícios passados.

Apesar do crescimento mais moderado no número total de membros, o engajamento financeiro permanece elevado: os usuários do programa de fidelidade são agora responsáveis por aproximadamente 59% das vendas totais da companhia no mercado norte-americano.

É importante notar que, embora o programa continue a crescer, a empresa está ajustando sua estratégia de promoções. Sob a liderança do novo CEO, Brian Niccol, a Starbucks está reduzindo a frequência de descontos diretos, focando em oferecer pontos de fidelidade adicionais aos membros do programa. Essa abordagem visa reforçar a imagem *premium* da marca e incentivar os clientes a desfrutarem mais tempo nas cafeterias.

História da Empresa

A primeira loja da Starbucks foi aberta no Pike Place Market, em Seattle, em março de 1971, oferecendo grãos de café torrados na hora, chá e especiarias de todo o mundo para os clientes levarem para casa. O nome da empresa foi inspirado pelo personagem Starbuck, primeiro- imediato do capitão Ahab em Moby Dick, clássico da literatura estadunidense. A marca, que representa uma sereia com duas caldas, foi inspirada em ilustrações nórdicas.

Em 1982, o nova-iorquino chamado Howard Schultz ficaria cativado com o café Starbucks e, logo depois, trabalharia na empresa como diretor de operações de varejo e marketing.

Foi em uma viagem a Milão, em 1983, que Howard experimentou os cafés da Itália pela primeira vez. Viu naquela cultura algo que poderia ser reproduzido em Seattle.

Em 1987, com a ajuda de investidores locais, Schultz comprou as lojas e a marca Starbucks. Desta forma, começou a expandir a marca, abrindo lojas em Chicago e até mesmo em Vancouver, no Canadá. Ao final deste ano, a Starbucks Corporation já tinha 17 estabelecimentos.

Em 1994, a empresa fez seu IPO na Bolsa de Valores NASDAQ. O ano seguinte, de 1995, foi marcado pelo Frappuccino, um produto especial que ganhou o coração de todos os clientes Starbucks.

Anos depois, a empresa expandiu sua marca fora das Américas ao cruzar o Pacífico e abrir a primeira loja no Japão. Em seguida vieram a Europa, em 1998, e a China, em 1999.

Em 1999, a Starbucks iniciou sua operação na China, que mais tarde se tornaria um dos maiores impulsionadores do crescimento da empresa. Nesse mesmo ano, a companhia adquiriu a Hear Music, uma rede de varejo

de música, e começou a integrar música ambiente em suas lojas, ampliando a experiência dos clientes além do café.

Em 2001, a Starbucks alcançou o marco de 5 mil lojas ao redor do mundo. Durante os anos 2000, a empresa diversificou ainda mais sua oferta, introduzindo novos produtos, como o lançamento do café Starbucks VIA em 2009, um café instantâneo *premium* que visava atender consumidores em movimento.

Em 2008, Schultz reassumiu o cargo de CEO, após um período de declínio no desempenho da empresa, implementando uma reestruturação que incluiu o fechamento de lojas não lucrativas e um retorno ao foco na experiência do cliente e na qualidade do produto.

Na década de 2010, a Starbucks entrou em novos mercados e segmentos, como a aquisição da Teavana em 2012, que marcou a entrada no mercado de chás *premium*. Além disso, a empresa lançou o Starbucks Reserve, um conceito de loja de alto padrão voltado para os consumidores que buscavam uma experiência mais sofisticada com cafés artesanais.

Em 2015, a Starbucks alcançou um marco histórico ao abrir sua 22.000ª loja no mundo. Nos anos seguintes, a empresa continuou a investir fortemente em tecnologia, com destaque para seu aplicativo de pedidos móveis, que aumentou a eficiência operacional e a conveniência para os clientes.

Em 2018, Howard Schultz se retirou da empresa, encerrando uma era de liderança visionária. Kevin Johnson assumiu o cargo de CEO, e a Starbucks continuou a expandir sua presença global, especialmente na Ásia, onde o mercado chinês emergiu como o segundo maior da empresa.

Durante a pandemia de COVID-19, a Starbucks enfrentou desafios significativos, mas conseguiu adaptar suas operações ao expandir serviços de entrega e retirada.

Com a retomada pós-pandemia em 2023, a gestão de Laxman Narasimhan tentou implementar a estratégia *"Triple Shot Reinvention"*, focando em metas ambiciosas de expansão para 55 mil lojas e economias de custo.

No entanto, o ano de 2024 revelou-se turbulento, com quedas de tráfego nos EUA e uma forte competição na China, levando a uma mudança abrupta no comando em setembro de 2024, quando Brian Niccol assumiu como Chairman e CEO.

Desde então, entre 2025 e o atual momento, a Starbucks tem operado sob a filosofia de Niccol chamada *"Back to Starbucks"*. O foco deixou de ser a expansão desenfreada para priorizar a qualidade da experiência em loja, a simplificação do menu e a eliminação de atritos operacionais, como a remoção de taxas extras para leites vegetais nos EUA.

Atualmente, a empresa foca na implementação do Siren System para agilizar a produção de bebidas complexas e na restauração de suas margens operacionais.

Riscos do Negócio

A empresa está sujeita a diversos fatores de risco que podem ter impactos adversos em seus negócios, condição financeira e resultados operacionais. É fundamental ressaltar que os riscos mencionados são os principais e não os únicos aos quais a empresa está exposta, uma vez que existem fatores imprevisíveis que também podem afetá-la.

A Starbucks depende significativamente das receitas provenientes dos Estados Unidos, o que representa um risco considerável associado ao desempenho futuro da economia americana. Além disso, a empresa precisa continuar investindo de maneira estratégica para expandir sua marca em outras regiões, aprimorando a qualidade de seus serviços e mantendo a satisfação dos clientes existentes.

Além disso, a expansão global da marca é importante para o crescimento sustentável da Starbucks. A empresa precisa continuar investindo estrategicamente em novas regiões, garantindo a qualidade de seus serviços e a satisfação dos clientes existentes. Este movimento estratégico, porém, possui desafios, especialmente em um setor altamente competitivo, em que a Starbucks enfrenta não apenas grandes empresas de capital aberto, mas também a concorrência de pequenos negócios locais.

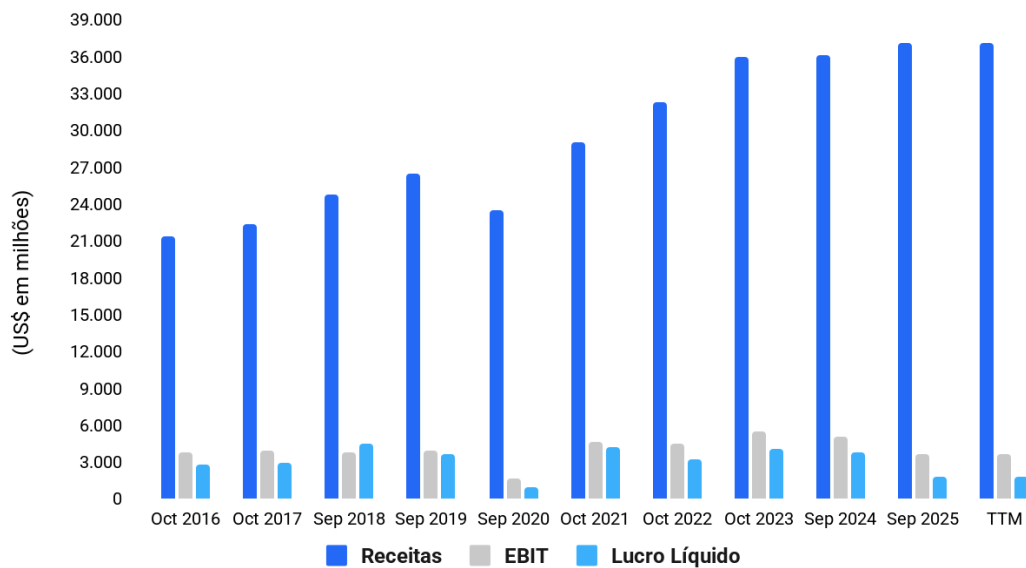
No contexto da competitividade do mercado, a Starbucks deve acompanhar atentamente as mudanças nos padrões de consumo dos clientes. A dinâmica do setor exige que a empresa ofereça serviços diferenciados que agreguem valor aos consumidores. Isso não só mantém a fidelidade do cliente, mas também ajuda a consolidar sua posição no mercado e a enfrentar a concorrência.

Por fim, as operações internacionais apresentam desafios específicos, incluindo complexidades legais e regulatórias estrangeiras, bem como riscos relacionados a flutuações cambiais. Restrições e controles cambiais rigorosos podem impactar a repatriação de receitas geradas em outros países. Um cenário adverso de política externa ou macroeconômica pode não apenas afetar as receitas, mas também expor a empresa a novos custos e desafios regulatórios.

Resultados Anteriores

Entre o encerramento de 2016 e setembro de 2025, a Starbucks apresentou um crescimento composto (CAGR) das receitas na ordem de 6,38% ao ano. Em termos nominais, isso significa que as vendas da companhia saltaram de US\$21,3 bilhões para US\$37,2 bilhões no período, demonstrando a força de sua marca e a capacidade de expansão global, mesmo diante de um cenário macroeconômico volátil.

O desempenho operacional, no entanto, enfrentou maiores pressões. O EBIT (lucro antes de juros e impostos) fechou o exercício de 2025 em US\$3,68 bilhões, patamar ligeiramente inferior aos US\$ 3,85 bilhões registrados em 2016. O lucro líquido, por sua vez, encerrou 2025 em US\$1,85 bilhão.



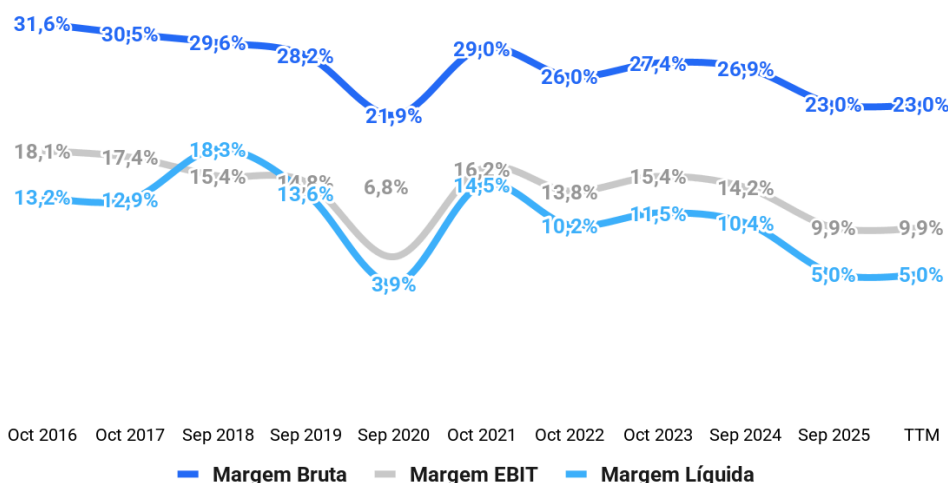
Resultado operacional.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

É importante destacar que a trajetória dos lucros não foi linear: em 2020, a empresa sofreu um impacto severo devido ao fechamento global de lojas decorrente da pandemia de COVID-19, com o lucro líquido recuando para US\$928,3 milhões. Após uma forte recuperação em 2021 e 2023, os resultados de 2025 voltaram a mostrar uma retração, refletindo desafios operacionais recentes.

Nos últimos dez anos, a Starbucks tem enfrentado uma elevação gradativa em seus custos de produção, o que impactou negativamente sua rentabilidade bruta. A margem bruta, que era de 31,6% em 2016, recuou para 23,0% em 2025.

Acompanhando essa tendência, as margens EBIT e líquida também sofreram compressão. A margem EBIT fechou o último exercício em 9,9%

(ante 18,1% em 2016) e a margem líquida em 5,0% (ante 13,2% no início do período). Essa dinâmica reflete um ambiente de inflação de insumos e aumento de despesas com pessoal.



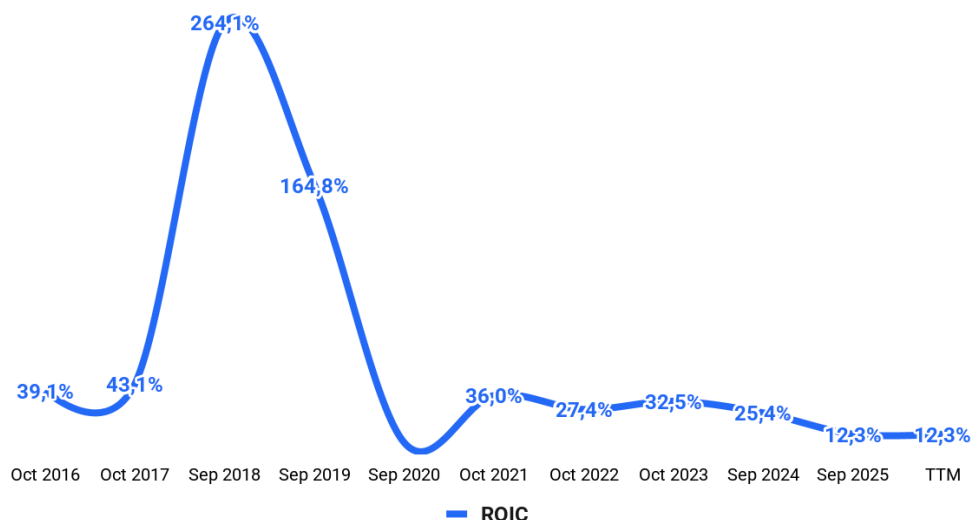
Margens de Lucratividade.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

Um ponto que frequentemente chama a atenção de investidores é o fato de a Starbucks possuir patrimônio líquido negativo desde 2019. Embora isso possa ser um sinal de alerta em outros setores, no caso de empresas maduras como a Starbucks (e o McDonald's), existe uma explicação técnica: a companhia utiliza sua forte geração de caixa e a emissão de dívida para financiar recompras agressivas de ações (*buy-backs*).

Além disso, o balanço contábil não reflete o valor intangível da marca Starbucks, que é extremamente valiosa. Se fosse possível contabilizar esse valor no ativo, a percepção de insolvência desapareceria, uma vez que a empresa mantém uma operação saudável e geradora de caixa.

Devido ao patrimônio líquido negativo, a métrica mais adequada para medir a eficiência da gestão é o ROIC (Retorno sobre o Capital Investido). Este indicador mede a rentabilidade gerada tanto sobre o capital próprio quanto sobre o capital de terceiros (dívida).

Embora a Starbucks tenha entregado um ROIC excepcional no passado — atingindo picos distorcidos por recompras em 2018 e 2019 — a métrica normalizou nos últimos anos. Em 2024, o ROIC foi de 25,4%, fechando o exercício de 2025 em 12,3%, ainda refletindo a rentabilidade do capital empregado na operação.



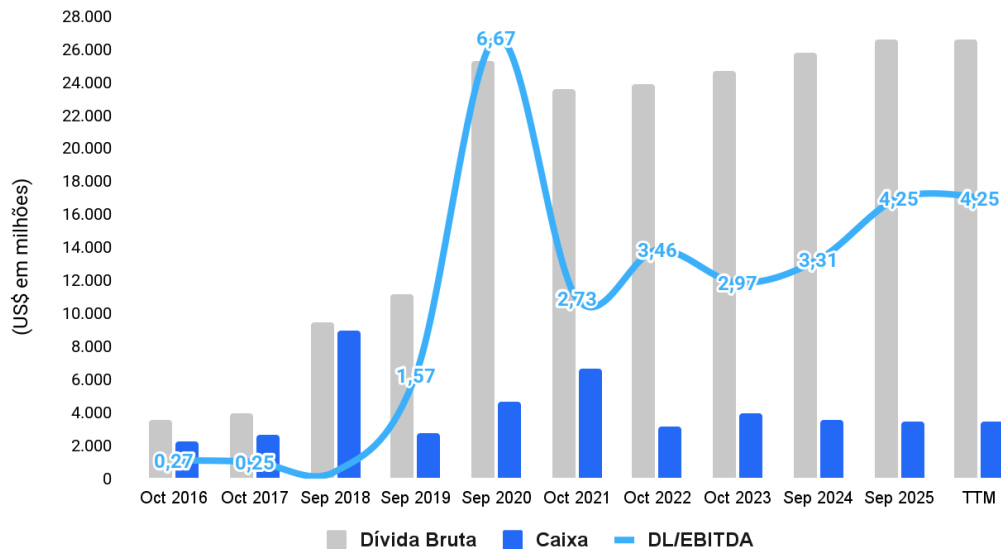
*Indicadores de Rentabilidade.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

A saúde financeira da companhia exige monitoramento. O gráfico de endividamento revela um salto significativo a partir de 2020. Contudo, parte relevante desse aumento não é dívida financeira "pura", mas sim um ajuste contábil derivado da norma IFRS 16 (ou ASC 842). Esta regra passou a exigir que contratos de arrendamento (leasing) de longo prazo — como os aluguéis das milhares de lojas — sejam contabilizados no passivo.

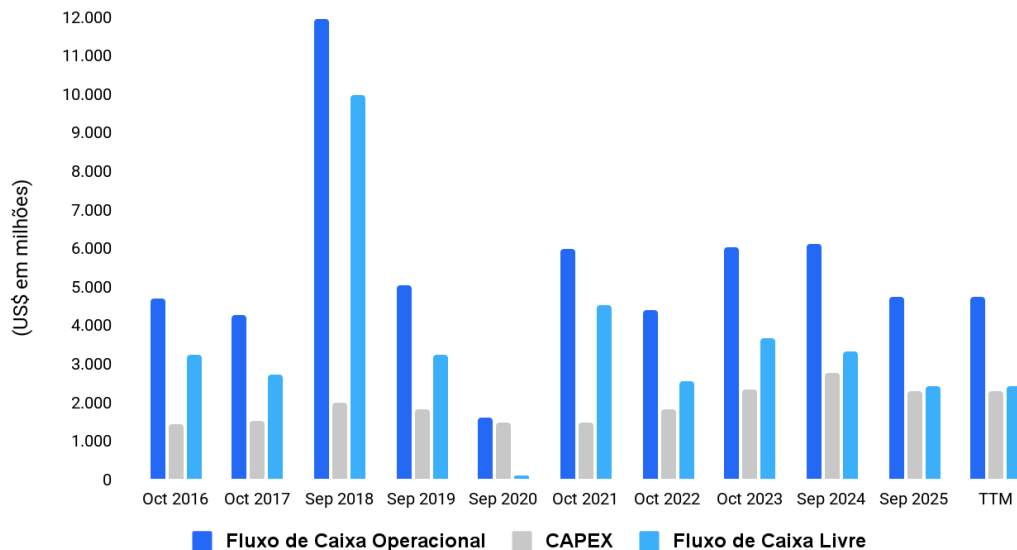
Em 2025, a Starbucks fechou com US\$ 26,6 bilhões em dívida bruta e US\$ 3,46 bilhões em caixa. A relação Dívida Líquida/EBITDA subiu para 4,25x, o que reforça a necessidade de acompanhar a capacidade de pagamento frente à recente compressão das margens.

Para entender a saúde real do negócio, analisamos o Fluxo de Caixa Livre (FCF), que é o dinheiro que sobra após a empresa pagar suas despesas

operacionais e realizar os investimentos necessários em sua estrutura (CAPEX).



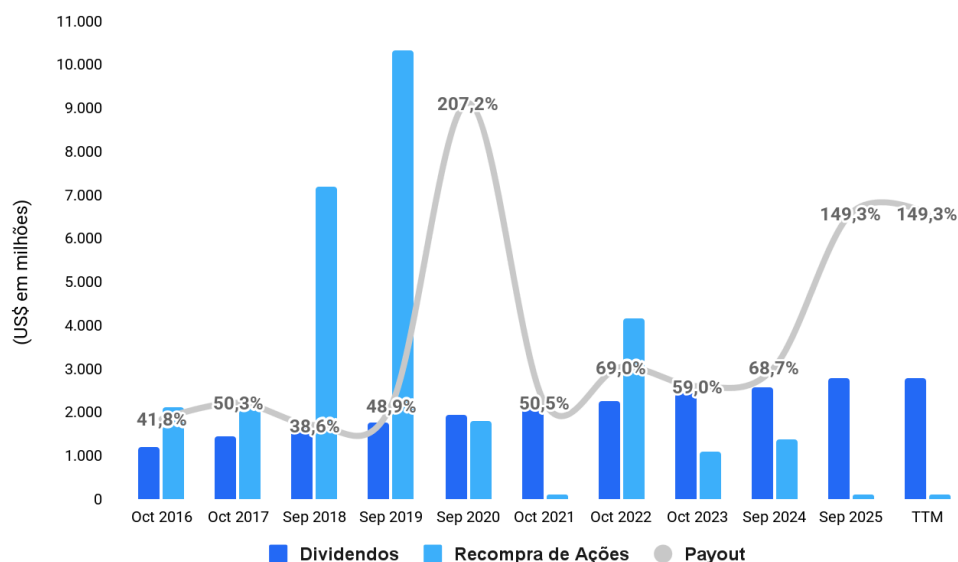
Nível de endividamento e caixa.
Fonte: IR Starbucks / Elaboração Simpla Club.



Geração de Caixa.
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

No exercício de 2025, a Starbucks gerou US\$4,74 bilhões em fluxo de caixa operacional. Após descontar o CAPEX de US\$2,30 bilhões (investimentos em novas lojas e modernização das existentes), a empresa entregou um

Fluxo de Caixa Livre de US\$2,44 bilhões. Cerca de metade das lojas da rede operam sob o modelo de franquias, o que reduz a necessidade de capital intensivo comparado a um modelo 100% de lojas próprias.



*Dividendos, payout e Recompra de ações.
Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

A Starbucks mantém um histórico sólido de distribuição de proventos, crescendo seus dividendos ano após ano. Em 2025, a companhia distribuiu US\$2,77 bilhões em dividendos. Vale notar que o *payout* atingiu 149,3% em 2025, o que significa que o valor distribuído superou o lucro líquido contábil do exercício, sendo suportado pela geração de caixa e reservas. Quanto às recompras de ações, após anos de volumes massivos (como os US\$10,3 bilhões em 2019), a empresa reduziu o ritmo em 2025, totalizando US\$87,4 milhões, priorizando a preservação de caixa no curto prazo.

Opinião do Analista

A Starbucks Corporation sustenta um modelo de negócios robusto, fundamentado na criação de uma experiência de consumo diferenciada que transcende a venda de café. A estratégia de posicionar suas lojas como um "terceiro lugar" — entre a casa e o trabalho — com ambientes propícios

para reuniões e lazer, confere à marca uma vantagem competitiva relevante e um *lifetime value* elevado, sustentado pela fidelização de sua base de clientes.

Sob a ótica fundamentalista, a companhia apresenta pilares sólidos. O histórico de crescimento de receita é consistente, impulsionado por uma marca de renome global e uma geração de caixa operacional que permite o reinvestimento contínuo em infraestrutura e inovação. Entretanto, o momento atual exige uma análise mais cautelosa sobre a execução das estratégias de recuperação.

A dependência do mercado norte-americano permanece como uma vulnerabilidade geográfica significativa. Paralelamente, a operação na China — principal vetor de crescimento internacional — enfrenta um ambiente macroeconômico desafiador e uma concorrência local agressiva, o que tem pressionado as métricas de vendas no conceito *same-store sales*. Internamente, a Starbucks lida com gargalos operacionais: a alta complexidade de personalização do menu tem elevado o tempo de espera, degradando a experiência do cliente e desafiando a eficiência das lojas.

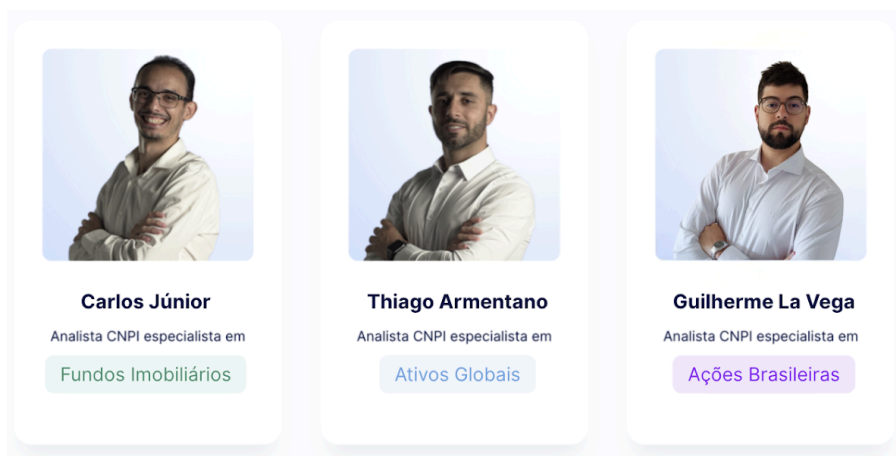
Somam-se a esse cenário as pressões inflacionárias sobre os custos de insumos e as tensões trabalhistas relacionadas à sindicalização, que podem elevar as despesas operacionais e impactar as margens no curto e médio prazo. Embora a nova gestão esteja implementando um plano de simplificação operacional e resgate da essência da marca, a visibilidade sobre o *timing* e a eficácia total dessas medidas ainda é limitada.

No que tange ao *valuation*, embora o preço atual das ações possa apresentar níveis historicamente interessantes, o cenário de incertezas operacionais e a necessidade de comprovação da reversão de tendência nas margens sugerem uma postura mais conservadora. É prudente

aguardar sinais mais claros de estabilização nas operações internacionais e melhora nos indicadores de eficiência doméstica.

Diante do equilíbrio entre os fundamentos sólidos de longo prazo e os desafios de execução e macroeconômicos de curto prazo, nossa recomendação para as ações da Starbucks (SBUX) é de aguarde.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 28.01.2026

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-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.

