

NIKE (Ticker: NKE)

Descrição

A NIKE é uma famosa empresa de design, produção e venda de produtos de desporto como calçado, vestuário, equipamento, acessórios e serviços, formada em 1967 nos Estados Unidos. A NIKE é a maior vendedora de calçado e vestuário de desporto no mundo e, apesar de direcionar os seus artigos para atletas profissionais, estes acabam por ser bastante utilizados pelos consumidores de uma forma casual. Além da marca NIKE, a empresa comercializa também produtos das marcas Jordan e Converse, e procura diferenciar-se da competição através da qualidade superior dos seus produtos, conexão com clientes e cadeia de produção e distribuição mais eficiente. A NIKE conta com uma capitalização bolsista de USD 169 MM.

NIKE Inc.	
Ticker MyBolsa/website BiG	NKE
Ticker BiGlobal Trade	NKE
Ticker BiGTrader24	NKE
Ticker BiG Power Trade	NKE
P/E Ratio 2022E	37,19
P/BV Ratio	11,91
EV/EBITDA	24,04

Fonte: Dados da empresa; Bloomberg

Preço e Performance (Valores em EUR)	
Preço	116,25
Máx. 52 sem.	170,12
Mín. 52 sem.	82,22
YTD	-30,3%
Volume diário	8.404.315
Capitalização Bolsista	181.884
Beta	1,17
Dividendo	1,19
Lucros por ação	3,83

Fonte: Dados da empresa;

Informação Financeira	
Vendas (EUR milhões)	46.710
EBITDA (EUR milhões)	7.985
Número de colaboradores	79.100
ROA	14,3%
ROE	37,3%
D/E	0,1%
Dividend Yield	1,2%

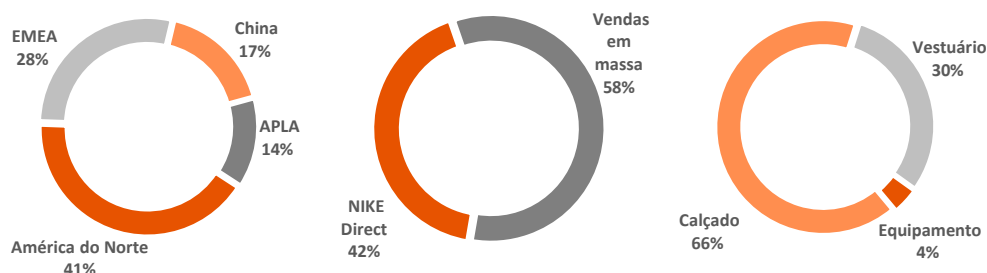
Fonte: Dados da empresa;

Nota:

Todas as cotações foram atualizadas na Bloomberg às 13h40 do dia 26 de dezembro de 2022.



Distribuição das receitas 2022



Fonte: Dados da Empresa

Tese de Investimento

Reputação da marca: A NIKE tem contado com a sua reputação como líder da indústria para suportar o seu crescimento ao longo do tempo. Os consumidores percebem os produtos da empresa como produtos de qualidade tanto para atletas profissionais como para uso casual, e consideram-nos dos melhores da indústria.

Consumer-direct acceleration: A empresa possui uma estratégia de aceleração do segmento de vendas diretas ao consumidor (NIKE Direct), que inclui não só as vendas em lojas físicas, como as vendas em plataformas digitais (NIKE Digital). A NIKE procura elevar a experiência do consumidor e, como tal, tem vindo a crescer o segmento NIKE Direct, que atualmente representa 42% das receitas totais.

Inovação técnica de produtos: A empresa procura constantemente criar produtos que potenciem ainda mais a performance dos atletas, reduza as lesões e maximize o seu conforto, enquanto reduz também a pegada ecológica. A NIKE lançou recentemente um novo projeto no segmento de vestuário intitulado de *Nike Forward* para produzir produtos sustentáveis e *premium*, sendo a primeira inovação nesta área depois do Dri-FIT há 3 décadas.

Dados financeiros robustos: Fruto do seu sucesso, a empresa conta com demonstrações financeiras robustas. A margem bruta atingiu 46% em 2022, e margem de lucro foi de aproximadamente 13%, o que dá flexibilidade à empresa para sofrer aumentos de custos sem deixar de ser rentável. A empresa conta também com níveis de dívida líquida baixos, e fluxos de caixa operacionais na ordem dos USD 5 e 6 MM, no caso de 2021 e 2022.

Recompensa aos acionistas: A NIKE tem levado a cabo vastos programas de recompra de ações, como foi o caso do programa de 2018 que consistiu na recompra de ações no valor de USD 15 MM, e já anunciou um novo programa de 4 anos para a recompra de ações no valor de USD 18 MM, que irá substituir o programa de 2018 que termina em 2023.

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Conexão com desporto: A NIKE encontra-se presente no vestuário, calçado e equipamentos de grandes equipas e atletas de renome por todo o mundo. Como tal, tende a beneficiar com realização competições desportivas em variados desportos, como foi o caso do Campeonato do mundo no fim de 2022, e com o sucesso dos atletas e equipas que patrocina.

Produtos e segmentos

A NIKE desenha, produz e vende produtos de desporto, das marcas NIKE, Jordan e Converse, dentro das seguintes categorias:

Calçado: O calçado atlético vendido pela empresa é desenhado principalmente para a utilização por parte de atletas apesar de grande parte das vendas serem destinadas a uso casual. O calçado tanto feminino como masculino da NIKE é atualmente líder de mercado em vendas.

Vestuário: A empresa vende também vários tipos de peças de vestuário atlético, que são vendidos através dos mesmos canais que o calçado. Tal como o calçado, as peças de vestuário desenhadas para atletas são altamente utilizadas também casualmente pelos consumidores.

Equipamento e acessórios: A NIKE comercializa também equipamentos e acessórios de desporto como malas, meias, bolas, óculos, relógios, aparelhos digitais, luvas, proteções, entre outros.

Jordan: A marca Jordan também desenha, distribui e licencia calçado, vestuário e acessórios atléticos, focados maioritariamente no basquetebol e na sua cultura. As vendas desta marca são reportadas em conjunto com as da marca Nike.

Converse: A marca Converse distribui e licencia calçado casual, vestuário e a acessórios, e as suas vendas são reportadas separadamente.

Serviços: Além de todos os produtos e marcas que a empresa vende, esta também oferece serviços interativos para clientes e produtos digitais como *apps fitness*, conteúdo de desporto e bem-estar e serviços digitais nas lojas físicas como forma de melhorar a experiência do cliente.

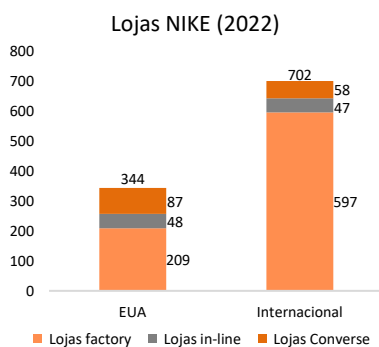
No que toca à segmentação do negócio, a empresa separa as operações das marcas NIKE (NIKE e Jordan) pelas seguintes regiões geográficas:

Estados Unidos: As vendas da NIKE nos Estados Unidos representaram aproximadamente 40% das receitas totais da empresa anuais desde 2020.

- Venda em massa: A empresa vende os produtos NIKE, Jordan e Converse a milhares de lojas de retalho, nomeadamente a lojas de desporto e a lojas de departamento, e a distribuidores independentes. Os 3 maiores clientes da empresa representaram 22% das vendas nos Estados Unidos, em 2022.
- Vendas diretas ao consumidor: A NIKE vende também diretamente ao consumidor (NIKE *direct*) através de lojas da marca e plataformas online (NIKE Digital). Em 2022, a empresa operava cerca de 344 lojas, incluindo 87 lojas Converse, 209 lojas *factory (outlet)* e 48 lojas *in-line*.

Internacional: As vendas fora dos Estados Unidos representaram 60% das receitas anuais desde 2020.

- Vendas em massa: As vendas a retalhistas são feitas através de distribuidores independentes, estabelecimentos licenciados, e representantes de venda, por todo o mundo. A empresa vende a milhares de retalhistas através de 72 centros de distribuição localizados fora dos Estados Unidos. Os 3 maiores clientes representaram aproximadamente 14% das vendas internacionais, em 2022.



Fonte: Dados da Empresa

Analista:
Francisco Fonseca

Com a contribuição de:
Mafalda Alegria

Research:
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço e rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

- **Vendas diretas ao consumidor:** A NIKE possui plataformas de comércio digital em mais de 45 países para a venda de produtos diretamente ao consumidor. Além do mais, a empresa também opera um total de 702 lojas físicas, sendo que 58 são da marca Converse, 597 são lojas *factory* e 47 são lojas *in-line*.

Fora dos Estados Unidos, a empresa divide o resto do mundo nas regiões Europa e Médio Oriente e África (EMEA), China, Asia Pacífico e América Latina (APLA).

▲ Modelo de Negócio

Investigação, Desenvolvimento e Design

A empresa considera as atividades de investigação, desenvolvimento, e *design* como cruciais para o seu sucesso. A NIKE procura inovar tecnicamente o processo de design e produção dos seus produtos de forma a potenciar a performance atlética dos clientes, reduzir as lesões, maximizar o conforto, e diminuir o impacto ambiental.

Para estas atividades na empresa, a NIKE conta com especialistas de diversas áreas como biomecânica, química, psicologia do desporto, engenharia, tecnologia digital, design industrial, sustentabilidade, entre outros. No entanto, a empresa conta também com o aconselhamento de comités de investigação constituídos por atletas, treinadores, gestores de equipamento, ortopedistas, físicos e outros especialistas, que contribuem para o processo de inovação e melhoramento dos produtos oferecidos.

O *design* é uma característica fundamental dos produtos da empresa, e a NIKE utiliza ferramentas e várias equipas para identificar as preferências dos consumidores de forma a identificar oportunidades para potenciar as novas tecnologias encontradas para os produtos.

Produção

Praticamente todo o calçado e vestuário da NIKE é produzido fora dos Estados Unidos por fabricantes independentes.

- **Calçado:** Em 2022, a empresa contava com fornecimento proveniente de 120 fábricas de produtos prontos a consumir, localizadas em 11 países. Fábricas no Vietname, Indonésia e China foram responsáveis por 44%, 30% e 20% da produção de calçado, respetivamente. O maior fabricante de calçado produziu 8% do total de produção, e os 4 maiores produtores atingiram 58% da produção, cada um responsável por mais de 10%.
- **Vestuário:** Em 2022, 279 fábricas forneceram produtos finais de vestuário à NIKE, localizadas em 33 países. Fábricas no Vietname, China e Camboja produziram aproximadamente 26%, 20% e 6% da produção total de vestuário, respetivamente. Os 5 maiores fabricantes contabilizaram 54% da produção de produtos de vestuário.

Logística

A NIKE possui 8 principais centros de distribuição nos Estados Unidos, sendo que apenas dois pertencem à empresa e os outros são alugados. Além disso, dois centros de distribuição são operados por terceiros. A empresa também possui outros centros fora dos Estados Unidos, dos quais parte também são alugados e operados por terceiros. As principais localizações de distribuição são na Bélgica, China, Japão e Coreia do Sul, e pertencem à empresa. A empresa aluga também mais de mil lojas globalmente, sendo que estas consistem maioritariamente em lojas *factory*.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

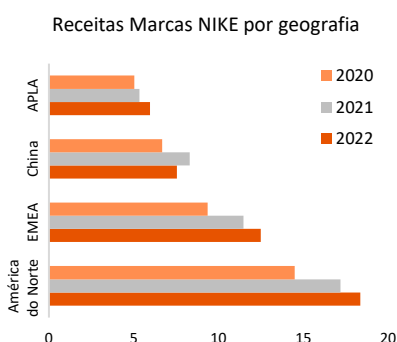
▲ Estratégia de Crescimento

A principal estratégia da empresa é atingir crescimento de longo prazo nas receitas através da criação de produtos inovativos e “*must have*”, assim como criar maiores conexões entre os clientes e as marcas, e melhorar a experiência do cliente tanto em loja como nas plataformas digitais. Em 2021, a empresa iniciou a sua estratégia denominada de **Consumer Direct Acceleration**, completando uma séria de reestruturações no modelo de liderança e operações, que resultou na terminação de vários contratos com trabalhadores. A empresa espera reinvestir os ganhos futuros com esta reestruturação neste seu plano de crescimento. Como parte desta estratégia, a empresa tem vindo a aumentar o negócio de vendas diretas ao consumidor e a diminuir as vendas a empresas de retalho. A NIKE tenciona também continuar a reforçar o investimento na análise de dados, estudo da procura, gestão de inventário, e outras áreas, de forma a criar bases tecnológicas para acelerar a sua transformação digital.

▲ Análise das vendas

Receitas (USD MM)	2020	2021	2022
Receitas totais	37,40	44,54	46,71
Marcas NIKE	35,57	42,29	44,44
% crescimento	-4,00%	18,91%	5,07%
Calçado	23,31	28,02	29,14
Vestuário	10,95	12,87	13,57
Equipamento	1,28	1,38	1,62
Outros	0,03	0,03	0,10
Converse	1,85	2,21	2,35
% crescimento	-3,00%	19,45%	6,33%
Outros	-0,01	0,04	-0,07

Fonte: Dados da Empresa (USD MM)



Fonte: Dados da Empresa (USD MM)



Fonte: Dados da Empresa (USD MM)

No ano fiscal terminado em maio de 2022, a NIKE atingiu **vendas recorde** de USD 46,7 MM, crescendo 5% face ao ano anterior, principalmente devido ao aumento da receita na EMEA, nos EUA e na APLA, que foi suficiente para superar o declínio na China. A China foi, assim, o único segmento geográfico a verificar uma redução na receita de 2021 para 2022, devido ao aumento das restrições associadas ao covid-19. O segmento NIKE *Direct* registou um crescimento de 14%, potenciado pelo crescimento de 18% na NIKE *Brand Digital*, yoy. A receita de venda a retalhistas decresceu 1% face ao ano anterior com redução nos EUA e na China, e crescimento na EMEA e APLA. As receitas da marca Converse aumentaram 6% yoy também devido ao crescimento no segmento de vendas diretas ao consumidor (+22%, yoy), parcialmente reduzido pela diminuição nas vendas a retalhistas (-4%, yoy). O aumento na receita deveu-se principalmente à forte procura nas plataformas digitais.

Nos **EUA**, as receitas aumentaram 7% yoy, excluindo o efeito do câmbio, principalmente devido ao crescimento na receita proveniente de produtos masculinos e da marca Jordan. As vendas diretas ao consumidor cresceram 25% devido ao crescimento nas plataformas digitais e a um crescimento orgânico de 17%.

Na **EMEA**, excluindo o efeito do câmbio, as receitas cresceram 12%, yoy, com aumentos nas receitas tanto de produtos masculinos como femininos, e da marca Jordan. As vendas diretas ao consumidor aumentaram 15% principalmente devido ao crescimento orgânico de 30%, originado pelo aumento do tráfego nas lojas físicas.

Na **China**, a receita diminuiu 13%, yoy, excluindo o impacto do câmbio, refletindo o impacto das restrições sanitárias impostas na China. As vendas diretas ao consumidor diminuíram 12%, yoy, devido ao decréscimo nas vendas nas plataformas digitais e nas vendas comparáveis nas lojas físicas.

Na **APLA**, as receitas aumentaram 16%, yoy, excluindo o impacto do câmbio. As vendas diretas ao consumidor aumentaram 30%, yoy, principalmente pelo aumento nas vendas digitais de 51% e nas vendas comparáveis de 13%, yoy, devido ao aumento do tráfego nas lojas físicas.

As receitas com a venda de **calçado** aumentaram 4% face ao ano anterior dado que, apesar do volume vendido ter diminuído 3%, foi compensado pelo aumento do preço médio do calçado. As receitas com **vestuário** aumentaram 6% yoy principalmente devido ao aumento da receita com produtos masculinos. O volume de vendas permaneceu estável e o crescimento nas receitas deveu-se ao aumento do preço. As receitas do segmento NIKE *Direct* representaram 42% das vendas face a 39% em 2021, e registou um crescimento orgânico nas lojas de 10% devido ao aumento do tráfego nas lojas físicas e ao aumento do número de lojas.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

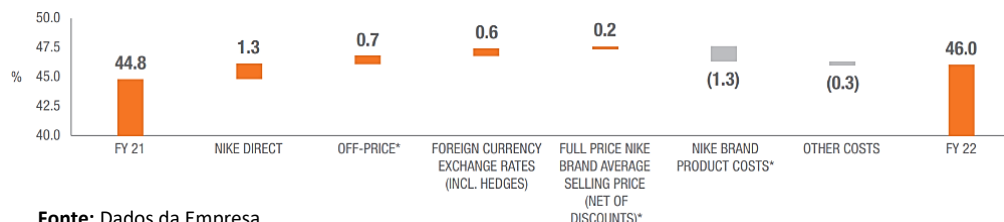
Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitada. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Em 2022, a margem bruta aumentou 8% de USD 19,9 para USD 21,5 M, yoy, evoluindo de uma percentagem de 44,8% em 2021 para 46% em 2022. Este aumento deveu-se principalmente ao aumento na margem no segmento NIKE *Direct* e ao preço de venda mais elevado e sem descontos, que foi impactado pelo aumento dos custos logísticos. Decomposição da **margem bruta**:



Fonte: Dados da Empresa

Resultado Líquido

Resultados (USD M)	2020	2021	2022
Receitas líquidas	37.403	44.538	46.710
crescimento	-4,4%	19,1%	4,9%
Custo dos produtos vendidos	(21.162)	(24.576)	(25.231)
Margem Bruta	16.241	19.962	21.479
margem	43,4%	44,8%	46,0%
Custos Operacionais	(13.126)	(13.025)	(14.804)
EBIT (Lucro Operacional)	3.115	6.937	6.675
margem	8,3%	15,6%	14,3%
Custos com juros	(89)	(262)	(205)
Outros ganhos/custos	(139)	(14)	181
Impostos	(348)	(934)	(605)
Resultado líquido	2.539	5.727	6.046
margem	6,8%	12,9%	12,9%
Ganhos por ação	1,60 €	3,56 €	3,75 €

Fonte: Dados da Empresa

Dentro dos custos operacionais, no ano de 2022 a empresa verificou um aumento de 24% das despesas publicitárias, yoy, de forma a compensar pelo abrandamento da atividade durante a pandemia, assim como um aumento de despesas com salários e outros custos variáveis. Posto isto, os custos operacionais da empresa aumentaram 14% yoy.

O lucro operacional da empresa não registou uma alteração significativa de um ano para o outro, dado que o aumento nas receitas e margem bruta foi compensado com um aumento nos custos operacionais.

A margem operacional na **América do Norte** foi de 27,9% em 2022, uma redução face ao ano anterior. O EBIT da região permaneceu constante dado que o aumento das receitas foi contrabalançado por custos gerais e administrativos mais elevados e por uma contração na margem bruta.

Na **EMEA**, a margem operacional atingiu os 26,4% e o EBIT aumentou 35%, dado que tanto a margem bruta como as receitas da empresa expandiram mais do que os custos gerais aumentaram.

A região da **China e APLA** registaram as margens operacionais mais elevadas de 31,3% e 31,8% respetivamente. Na China, o EBIT diminuiu 27% devido à diminuição das receitas e da margem bruta, e ao aumento dos custos gerais. Mesmo assim, foi das regiões com margem mais elevada.

Margem operacional (USD M)	2020	2021	2022
América do norte	20,0%	29,6%	27,9%
Receitas	14.484	17.179	18.353
EBIT	2.899	5.089	5.114
EMEA	18,5%	21,3%	26,4%
Receitas	9.347	11.456	12.479
EBIT	1.541	2.435	3.293
China	37,3%	39,1%	31,3%
Receitas	6.679	8.290	7.547
EBIT	2.490	3.243	2.365
APLA	23,5%	28,6%	31,8%
Receitas	5.028	5.343	5.955
EBIT	1.184	1.530	1.896

Fonte: Dados da Empresa

Balanço

Balanço (USD M)	2021	2022
Caixa e Equivalentes	9.889	8.574
Contas a receber	4.463	4.667
Inventários	6.854	8.420
Investimentos de curto-prazo	3.587	4.423
Propriedade e Equipamentos	4.904	4.791
Right-of-use assets	3.113	2.926
Outros ativos	4.930	6.520
Total Ativos	37.740	40.321
Dívida	9.413	9.420
Contas a pagar/diferidas	6.097	6.193
Custos com alugueres	3.398	3.197
Outros	6.065	6.230
Total Passivos	24.973	25.040
Capital Próprio	12.767	15.281
Total Capital e Passivos	37.740	40.321

Fonte: Dados da Empresa

A caixa e equivalentes da NIKE cobre praticamente toda a sua dívida, o que reflete uma posição financeira confortável para a empresa, que conta com USD 9,4 MM em dívida e USD 8,5 MM em caixa. A empresa tem cerca de USD 500 M em dívida de curto prazo a ser paga em 2023.

O inventário da empresa é constituído principalmente por produtos finais, e sofreu um aumento considerável de 23% de USD 6,8 MM para USD 8,4 MM de 2022 para 2021 essencialmente devido a estrangulamentos na cadeia de produção e ao agravamento das restrições na China. Os *right-of-use assets* são compostos por centros de distribuição e armazéns, lojas, escritórios, equipamentos, que a empresa aluga para as suas operações.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não substancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Fluxos de Caixa

Fluxos de caixa (USD M)	2020	2021	2022
Fluxo Operacional	2.485	6.657	5.188
Lucro líquido	2.539	5.727	6.046
Amortizações e depreciações	1.119	797	840
Variações de Fundo de Maneio	(1.245)	45	(1.660)
Outros	72	88	(38)
Fluxo de Investimento	(1.028)	(3.800)	(1.524)
Capex	(1.086)	(695)	(758)
Investimentos de curto-prazo	27	(3.276)	(747)
Outros	31	171	(19)
Fluxo Financeiro	2.491	(1.459)	(4.836)
Varição da dívida	6.177	(249)	15
Recuperação e emissão de ações	(2.182)	564	(2.863)
Dividendos	(1.452)	(1.638)	(1.837)
Outros	(52)	(136)	(151)
Varição dos fluxos de caixa	3.948	1.398	(1.172)
FX effects	(66)	143	(143)
Caixa e equivalentes no fim do ano	8.348	9.889	8.574

Fonte: Dados da Empresa

O fluxo operacional da empresa atingiu os USD 5,18 MM em 2022, diminuindo de USD 6,65 MM em 2021. Este decréscimo deveu-se principalmente à variação negativa no fundo de maneio da empresa, que foi impactada negativamente pelo aumento de USD 2,2 MM no Inventário da empresa, parcialmente compensado pela diminuição nas contas a receber.

O fluxo de investimento também registou um valor negativo de USD 1,5 MM devido aos investimentos de curto prazo, que resultaram numa saída de capital de USD 747 M, e ao investimento em capex. A NIKE realizou investimentos na sua infraestrutura digital e tecnológica, nos seus escritórios, e na cadeia de fornecimento. A empresa espera que os investimentos em CAPEX representem aproximadamente 3% das receitas anuais nos próximos anos.

O fluxo negativo financeiro foi resultado do programa de recompra de ações implementado pela empresa num valor total de USD 4 MM. Em junho de 2022, o *Board of Directors* da NIKE autorizou um novo programa de recompra de ações durante 4 anos num valor total de USD 18 MM.

Resultados 2º Trimestre 2023

Resultados (USD M)	2ºT 2022	2ºT 2023
Receitas líquidas	11.357	13.315
crescimento		17,2%
Margem Bruta	5.213	5.711
margem	45,9%	42,9%
EBIT	1.556	1.666
Lucro líquido	1.337	1.331
margem	11,8%	10,0%

Fonte: Dados da Empresa

A **receita total** cresceu 17% no segundo trimestre do ano fiscal de 2023 para USD 13 MM e 27% excluindo o impacto do câmbio, yoy. As regiões América do Norte, EMEA e APLA registaram crescimentos de perto de 30% excluindo o impacto do câmbio, e a China de 6%, tendo-se traduzido em menos 3% com o impacto do câmbio, yoy. O segmento NIKE Digital contribuiu significativamente para esta evolução tendo crescido 34% yoy, com o número de membros NIKE a aumentar mais do que em qualquer outro trimestre. Nos dois primeiros trimestres do ano fiscal, a receita cresceu ao todo 10%, yoy.

A **margem bruta** da empresa diminuiu 300 pontos base para 42,9% devido a descontos, especialmente na América do Norte, taxas de câmbio desfavoráveis, custos logísticos elevados, e aumento do preço das matérias-primas. No entanto, este decréscimo revelou-se menor do que a empresa antecipou no trimestre anterior, de 350 a 400 pontos base.

Os níveis de **inventário** da empresa diminuiram 3% em comparação com trimestre passado. Na América do Norte, o crescimento yoy do inventário desacelerou de 65% no 1ºT para 54% no 2ºT.

Dada a performance acima do esperado neste trimestre, a empresa espera agora crescimento de vendas perto de 15% para o ano fiscal, excluindo o impacto do câmbio. A margem bruta deverá diminuir entre 200 e 250 pontos base, yoy.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

▲ Equipa de Gestão



John J. Donahoe (Presidente e CEO)

Foi apontado como Presidente e CEO da NIKE em janeiro de 2020, e fazia parte do *Board of Directors* da empresa desde 2014. As suas principais áreas de *expertise* são comércio digital, tecnologia e estratégia internacional. Em experiências anteriores foi CEO da ServiceNow e do eBay. No início da sua carreira trabalhou na Bain, onde chegou a CEO em 1999. John Donahoe sempre foi fã de desporto e foi jogador basquetebol.



Mark Parker (Executive Chairman)

Mark Parker foi *Chairman*, CEO e Presidente da NIKE durante 14 anos, e continua na empresa como *Executive Chairman*. Juntou-se à NIKE em 1979 como um dos primeiros designers de calçado da empresa, e tem estado no centro da inovação da NIKE desde então. Esteve envolvido no desenvolvimento da *Nike Air* e outras inovações significantes para a empresa e para a indústria.



Andy Campion (Chief Operating Officer)

Como COO da empresa, lidera a transformação digital e tecnologia global da empresa, assim como gestão da oferta e procura, distribuição e logística, sustentabilidade, entre outros. Anteriormente já tinha desempenhado o papel de CFO da empresa, de 2015 até 2020. Antes de se juntar à NIKE em 2007, Andy desempenhou funções de liderança e planeamento estratégico na Walt Disney.

▲ Riscos

Reputação da marca

A empresa depende fundamentalmente da reputação da sua marca e da forma como os consumidores a percebem. Qualquer tipo de impacto negativo na imagem da marca, quer seja por não cumprir metas definidas em diversas áreas, nomeadamente qualidade dos produtos, quer seja por associação a atletas e celebridades que diminuam a consideração do público pela marca, pode ter consequências significativas e determinantes nas vendas.

Riscos na cadeira de produção

A empresa depende de produtores externos para o fabrico dos seus produtos, o que constitui um risco especialmente dadas as restrições da covid-19 em diversos países. No ano fiscal de 2022 a maioria dos produtores NIKE no Vietname e Indonésia encerraram devido a restrições de saúde, e a empresa perdeu aproximadamente 3 meses de produção. A empresa tem sofrido também de restrições no transporte de mercadorias que originaram o aumento dos níveis de inventário em trânsito. O preço do transporte e logística aumentaram significativamente no ano fiscal de 2022, contribuindo para a redução das margens de lucro, e a NIKE espera que os preços continuem elevados em 2023.

Competição elevada e pressão nos preços

A empresa encontra-se num setor de elevada competição e, como tal, é sujeita a fortes pressões de preço ao longo do ano. Este fator torna-se especialmente relevante numa altura em que os consumidores estão a sofrer decréscimos no seu poder de compra e a incerteza económica aumenta, dado que as ações promocionais por parte do setor tendem a aumentar nestes períodos. O elevado nível de competição entre as diversas marcas resulta numa pressão acrescida para as empresas se adaptarem de forma rápida e constante às novas tendências no mundo do desporto, assim como inovarem os seus produtos de forma a oferecer cada vez mais qualidade aos atletas.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Condições macroeconómicas

As vendas da empresa dependem altamente do poder de compra dos clientes, que por sua vez se relaciona com os diferentes períodos do ciclo económico. Um decréscimo na procura por parte dos clientes teria impactos significativos na empresa podendo resultar na queda das vendas e lucros, e aumento de inventário, que por sua vez pode gerar aumento de ações promocionais como forma de escoar inventário. Nestes períodos a empresa espera também reduções significativas nas margens.

Além do mais, os resultados da empresa também são altamente impactados pelas mudanças nas taxas de câmbio, dado que grande parte das receitas da empresa vêm de fonte internacional, o que pode gerar perdas para a empresa, mesmo com aumentos no volume de vendas.

▲ Análise comparativa

O P/E da NIKE encontra-se acima da média dos principais competidores – 37x vs 29x, refletindo uma expectativa de que os ganhos da empresa irão ser superiores aos da indústria, no futuro. A empresa registou o EV/EBITDA mais elevado em comparação com os competidores, e uma margem operacional de 15%, em comparação com uma média de 14%.

Nome	País	Cap. Bolsista (milhões)	Moeda	P/E 2022E	P/E 2023E	EV/EBITDA	Δ Preço 1 ano	ROE	Cash Ratio	Margem EBITDA
ADIDAS AG	GERMANY	22.597	EUR	56,0	26,6	9,2	-50%	19%	0,5	12%
UNDER ARMOUR INC-CLASS A	UNITED STATES	4.130	USD	22,5	15,4	-	-53%	-	0,8	-
PUMA SE - UNSPONSORED ADR	GERMANY	7.692	EUR	-	-	-	-50%	14%	0,4	-
COLUMBIA SPORTSWEAR CO	UNITED STATES	5.336	USD	16,5	15,1	7,8	-8%	19%	1,3	17%
LULULEMON ATHLETICA INC	CANADA	39.753	USD	31,4	26,7	22,7	-20%	41%	0,9	25%
ASICS CORP	JAPAN	562.776	JPY	26,1	22,4	12,4	14%	8%	1,1	9%
SKECHERS USA INC-CL A	UNITED STATES	6.514	USD	18,4	13,8	8,8	-1%	22%	0,6	10%
NIKE INC -CL B	UNITED STATES	181.884	USD	37,2	29,5	24,0	-30%	37%	1,2	15%
Média exc. NIKE				28,5	20,0	12,2	-24%	20%	0,8	14%

Fonte: Dados da empresa / Bloomberg

▲ ESG

A NIKE está significativamente envolvida em missões ESG como saúde mental e bem-estar, oportunidades para mulheres, desporto para as camadas mais jovens, ajuda ao acesso ao desporto em diferentes comunidades, de forma a contribuir para um futuro mais igualitário e inclusivo. A empresa também procura inovar no que toca às alterações climáticas, desenhando produtos adaptados à circularidade de materiais, ao reaproveitamento de calçado e vestuário usado, e, no geral, tentar reduzir a pegada ecológica da empresa.

Planeta

- A empresa conduz as operações com 78% de energia de fontes renováveis.
- 100% de materiais de sobra da produção de bens finais evitados de ir para lixeiras.
- Redução de 6,7% no uso de água para a pintura de tecidos e fábricas finais.

Social

- USD 97,7 M de investimento em comunidades.
- Aumento de 38% nas doações feitas por trabalhadores, yoy.
- Perto de 600 mil crianças alcançadas nos programas para pôr crianças a fazer desporto, das quais 55% eram raparigas.

Pessoas

- Aumento de 4,1 p.p. no número de pessoas de minorias nos EUA presentes em níveis de diretor ou acima, para 30,3%.
- Aumento de 3,7 p.p. no número de mulheres em cargos de liderança globalmente, para 43%.
- Constituição de 4 programas para apoiar o bem-estar dos trabalhadores, incluindo suporte na saúde mental, acompanhamento gratuito, formações de literacia financeira, acesso a uma linha de apoio a crises.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Gráfico



Fonte: BiGlobal Trade

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são suscetíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Para mais informações consulte o nosso documento de Disclaimers online neste link, <https://big.pt/InformacaoMercados/AnalisesBig/Outros>, ou por favor contacte research@big.pt.

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.

Analista:

Francisco Fonseca

Com a contribuição de:

Mafalda Alegria

Research:

research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui é constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. Este documento não foi preparado com nenhum objetivo específico de investimento. Na sua elaboração, não foram consideradas necessidades específicas de nenhuma pessoa ou entidade. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários. O BIG assegura a independência nas recomendações de investimento nos termos dos pontos 7.23 e 7.24 da política de gestão de conflitos de interesses do BIG. O BIG monitoriza continuamente as recomendações emitidas pelos analistas nos termos do código de conduta e da política de transações pessoais.