

Johnson & Johnson (JNJ) – Análise dos resultados do 3º trimestre do 2026

Nossa visão: Em linha / leve superação do consenso — guidance elevado. O LPA ajustado superou o consenso em 2,9% mesmo após absorver cerca de US\$ 1 bilhão em P&D adquirido, mas o compromisso de US\$ 5,5 bilhões com o litígio do talco e a forte compressão de margem em Innovative Medicine provavelmente explicam a reação cautelosa do mercado

A Johnson & Johnson reportou LPA ajustado de US\$ 2,59, 2,9% acima do consenso de mercado de US\$ 2,52, com vendas de US\$ 25,4 bilhões, em linha com o consenso. As vendas cresceram 5,9% A/A (6,0% em base operacional e 6,1% em base operacional ajustada); portanto, o resultado é uma leve superação no LPA com receita em linha. O LPA pelo GAAP, de US\$ 0,09, não é comparável ao consenso porque inclui uma despesa relacionada a litígio de US\$ 5,5 bilhões antes de impostos, vinculada à proposta de resolução do litígio do talco em casos de câncer de ovário, além de custos de aquisição e de separação. A menor alíquota de imposto ajustada, de 17,4% (19,4% um ano antes), acrescentou cerca de US\$ 0,06 por ação A/A em nossa aritmética, valor próximo ao da superação. O LPA ajustado caiu 7,5% A/A porque absorveu a despesa de P&D em andamento adquirido da Firefly Bio, de cerca de US\$ 1 bilhão, e o pagamento inicial à Sail Biomedicines. A companhia projetou diluição de cerca de US\$ 0,46 por ação em 2026 pela Firefly e de cerca de US\$ 0,18 pela Sail, principalmente no 3T.

O trimestre sustenta a visão de que o portfólio está substituindo a erosão de STELARA mais rápido do que o mercado exigia. As vendas de STELARA caíram 54% A/A, para US\$ 716 milhões, um fator adverso de cerca de 690 pontos-base para o crescimento de Innovative Medicine, e ainda assim o segmento cresceu 7,9% em base operacional. Excluindo STELARA, calculamos crescimento reportado de Innovative Medicine de cerca de 14,6%. Oncology (+16,4%), TREMFYA (+68%) e os novos lançamentos sustentaram o resultado. A questão em aberto é a trajetória da margem: a margem antes de impostos ajustada de Innovative Medicine caiu para 35,4%, de 44,3%, e o crescimento de 2,5% de MedTech continua bem inferior ao do grupo.

A divulgação estrategicamente mais importante foi a resolução do litígio do talco, um compromisso de US\$ 5,5 bilhões com um primeiro pagamento de até US\$ 3 bilhões em 2027, segundo a nota de fatores econômicos da companhia. Ela reduz um passivo jurídico antigo, mas o compromisso equivale a cerca de 20% da dívida líquida de US\$ 28 bilhões e concorre com dividendos e desenvolvimento de negócios pelo caixa. A atividade de

13 de outubro de 2026

BTG Pactual – Global Equity Strategy

São Paulo – BTG Pactual S.A.

Luis Mollo, CFA
luis.mollo@btgpactual.com

Aviso de Distribuição na Europa

Este material foi elaborado pela BTG Pactual S.A. (Brasil) e é distribuído na Europa pela BTG Pactual Europe S.A. exclusivamente para fins informativos e educacionais. As opiniões expressas são do autor original na data da publicação e podem não refletir necessariamente as opiniões da BTG Pactual Europe S.A. Este documento não constitui consultoria de investimentos, pesquisa de investimentos nem recomendação pessoal. Caso necessite de mais informações sobre os produtos ou serviços disponíveis por meio da BTG Pactual Europe S.A., entre em contato com seu gerente de relacionamento.

transações em 2026 sugere uma postura mais adquirente, e a opção da Sail implica maior diluição do LPA em 2027.

Análise do 3T26

As vendas de Innovative Medicine, de US\$ 16,8 bilhões, cresceram 7,7% em base reportada e 7,9% em base operacional (8,0% em base operacional ajustada). As vendas de Oncology, de US\$ 7,6 bilhões, subiram 16,4%, lideradas por DARZALEX (US\$ 4,2 bilhões, +15%), CARVYKTI (US\$ 710 milhões, +36%), TECVAYLI (US\$ 312 milhões, +77%) e RYBREVANT/LAZCLUZE (US\$ 320 milhões, +62%). A administração atribuiu o crescimento de DARZALEX a ganhos de participação e ao crescimento do mercado, e IMBRUVICA caiu 19% diante de pressão competitiva. As vendas de Immunology, de US\$ 4,2 bilhões, subiram 1,3%, com TREMFYA, de US\$ 2,4 bilhões, compensando as quedas de STELARA, SIMPONI e REMICADE. As vendas de Neuroscience, de US\$ 2,4 bilhões, subiram 17%, lideradas por SPRAVATO (US\$ 624 milhões, +36%) e CAPLYTA (US\$ 398 milhões, +66%).

As vendas de MedTech, de US\$ 8,6 bilhões, subiram 2,5%. Cardiovascular cresceu 4,3% em base reportada, liderado por Shockwave (+17%) e eletrofisiologia (+4,9%, com a administração citando pressão competitiva em ablação por campo pulsado), enquanto Abiomed caiu 2,3%. Surgery recuou 0,6%, prejudicada pelas compras centralizadas por volume (VBP) na China, pelo programa de transformação de Surgery e por interrupções no Oriente Médio. Vision cresceu 4,4% e Orthopaedics, 3,2%. Por região, as vendas nos EUA subiram 9,1% e as internacionais, 1,5%.

A margem antes de impostos ajustada foi de 30,2%, ante 35,2%, queda de 500 pontos-base. O lucro de segmento ajustado de Innovative Medicine caiu 14,0%, com P&D em alta de 32%, para US\$ 3,9 bilhões, refletindo as transações com Firefly e Sail. Somando US\$ 1 bilhão apenas pela Firefly, a margem do grupo ficaria próxima de 34,1%, queda de cerca de 110 pontos-base. O lucro de segmento ajustado de MedTech subiu 12,1%, elevando sua margem para 22,9%, de 21,0%. A margem bruta pelo GAAP foi de 68,1%, ante 69,6%.

O fluxo de caixa livre foi estimado em US\$ 15,1 bilhões no acumulado do ano, ante US\$ 14,2 bilhões um ano antes (+6%). A dívida líquida foi de US\$ 28 bilhões (US\$ 45 bilhões de dívida menos US\$ 17 bilhões de caixa e títulos negociáveis). A companhia pagou US\$ 3,2 bilhões em dividendos no trimestre (US\$ 9,6 bilhões no acumulado do ano) e investiu US\$ 4,7 bilhões em P&D (US\$ 11,8 bilhões no acumulado do ano). A administração afirmou que suas prioridades de alocação de capital permanecem inalteradas, lideradas pelas necessidades de crescimento orgânico e por dividendos competitivos.

A companhia elevou o guidance de 2026. O guidance de LPA ajustado é de US\$ 11,05 a US\$ 11,15, com ponto médio de US\$ 11,10 (+US\$ 0,06, +2,9%

A/A), ante consenso de US\$ 11,08. O guidance de vendas reportadas é de US\$ 101,0 bilhões a US\$ 101,4 bilhões, com ponto médio de US\$ 101,2 bilhões (+US\$ 0,1 bilhão), em linha com o consenso de US\$ 101,2 bilhões. A margem operacional antes de impostos ajustada deve agora recuar cerca de 60 pb, ante cerca de 75 pb anteriormente. Despesa de juros e imposto menores foram em grande parte compensados por menores outras receitas líquidas, de modo que lemos a revisão como impulsionada pela operação. O LPA ajustado implícito do 4T é de US\$ 2,91 no ponto médio, 1,5% abaixo do consenso de US\$ 2,95, e as vendas implícitas do 4T, de US\$ 26,4 bilhões, coincidem com o consenso. O guidance inclui a diluição de Firefly e Sail, e a diferença em relação ao consenso de LPA do 4T sugere pouco espaço para nova elevação.

Implicações para os investidores

O resultado valida o lado do crescimento da tese, mas adia o lado da margem. As estimativas devem se mover pouco: o guidance para o ano fica no consenso, e o LPA implícito do 4T está ligeiramente abaixo dele. O maior risco para as estimativas é 2027. A companhia divulgou diluição esperada de cerca de US\$ 1,28 por ação em 2027 pela Sail, condicionada a marcos e ao exercício da opção, mais cerca de US\$ 0,08 pela Firefly.

As ações caíram 4,1% intradia, ante fechamento anterior de US\$ 263,73, reação que sugere que os investidores pesaram a compressão de margem e os compromissos de caixa mais do que a superação de 2,9% no LPA e a elevação do guidance. A US\$ 252,81, a ação negocia a 21,2x o lucro projetado. Em nossa leitura, o múltiplo é mais sensível à evidência de que as margens de Innovative Medicine se recuperam à medida que as despesas de Firefly e Sail deixam de pesar do que a novas surpresas positivas de vendas.

Tabela 1 – Resultados financeiros da Johnson & Johnsons – 3T26

	3Q26A	3Q26E	AxE	2Q26	QxQ	3Q25	YxY
Income Statement (US\$ Mi)							
Net revenues	25.310	25.398	-0,3%	25.310	0,0%	23.993	5,5%
Gross margin	73,0%	74,0%	-96bps	73,3%	-28bps	74,0%	-102bps
EBIT	8.891	7.430	19,7%	7.174	23,9%	7.096	25,3%
Net income	6.339	6.134	3,3%	7.081	-10,5%	6.801	-6,8%
Adj. EPS (USD/share)	2,59	2,52	2,8%	2,90	-10,7%	2,80	-7,5%

Fonte: Bloomberg, Empresa, BTG Pactual

Disclaimer Global

Os clientes e destinatários deste material devem observar os disclaimers específicos por jurisdição apresentados abaixo, de acordo com a sua localização e classificação regulatória.

Este documento tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui pesquisa independente, recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer instrumento financeiro.

As informações contidas neste material foram obtidas de fontes consideradas confiáveis na data de sua publicação. No entanto, não se garante sua exatidão, integridade ou atualidade. Caso sejam utilizados links para fontes externas, não há garantia quanto à exatidão, integridade ou atualidade dessas informações. O acesso a sites de terceiros é realizado por conta e risco do utilizador, estando sujeito aos respectivos Termos e Condições e Políticas de Privacidade, sobre os quais o BTGPactual não exerce qualquer controle, não assumindo responsabilidade por qualquer conteúdo neles disponibilizado. As opiniões e projeções aqui expressas refletem julgamentos na data da sua emissão, não são vinculativas e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros.

Este material não deve ser utilizado como única base para decisões de investimento. Antes de tomar qualquer decisão, recomenda-se que os investidores consultem a documentação legal específica aplicável ao produto e busquem assessoria jurídica, tributária e financeira apropriada. Nada neste documento constitui declaração de que qualquer estratégia de investimento aqui descrita é adequada ao perfil de risco do investidor. O Grupo BTGPactual não assume obrigação de atualizar este documento ou de comunicar alterações em seu conteúdo. Nenhuma responsabilidade é aceita por eventuais perdas decorrentes do uso ou confiança nas informações aqui contidas.

Este documento é confidencial e destinado exclusivamente ao uso pessoal de seu destinatário. Sua reprodução, redistribuição ou divulgação, total ou parcial, por qualquer meio, é estritamente proibida sem o consentimento prévio e por escrito do Grupo BTGPactual.

Este material qualifica-se como comunicação promocional. Ele não substitui a documentação legal exigida por reguladores locais e não deve ser considerado isoladamente para decisões de investimento. As informações contidas aqui são consistentes com a documentação oficial dos produtos mencionados, mas não constituem, por si só, aconselhamento ou recomendação personalizada.

UNIÃO EUROPEIA

No Espaço Económico Europeu (EEE), este material é emitido e distribuído pelo BTGPactual Europe S.A., instituição de crédito com sede em Luxemburgo, autorizada e supervisionada pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). O presente material já contempla em seu conteúdo a entidade responsável por sua distribuição. Investidores localizados na União Europeia devem observar que os produtos descritos neste material estão sujeitos às disposições da Diretiva 2014/65/UE (MiFID II) e, quando aplicável, ao Regulamento (UE) nº 1286/2014 (PRIIPs), à Diretiva (UE) 2019/1160 (Diretiva sobre Distribuição Transfronteiriça), ao Regulamento (UE) 2019/1156, bem como a outras normas relevantes emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) e pelas autoridades nacionais competentes. A distribuição deste material, assim como dos produtos nele mencionados, pode estar sujeita a restrições legais locais, e a legibilidade do investidor dependerá de sua classificação como cliente de varejo, cliente profissional ou contraparte elegível, conforme definido pela MiFID II. Certos produtos podem não ser adequados para investidores de varejo.

Os investidores devem considerar cuidadosamente os riscos, obrigações e custos envolvidos, e consultar a documentação legal e exigida, incluindo o Documento de Informações Fundamentais (KID) e, quando aplicável, o resumo dos direitos dos investidores. A comercialização de determinados produtos pode ser descontinuada em conformidade com os mecanismos de desnotificação previstos na Diretiva (UE) 2019/1160. Este material qualifica-se como comunicação de marketing nos termos das Diretrizes da ESMA (ESMA 34-45-1272) e não substitui a documentação legal obrigatória. As informações aqui contidas são consistentes com os documentos oficiais dos produtos, mas não devem ser utilizadas isoladamente para fins de tomada de decisão.

ESTADOS UNIDOS – BTGPACTUAL US CAPITAL, LLC

Este material é um documento resumido, fornecido pela BTGPactual US Capital, LLC, uma corretora registrada na SEC e membro da FINRA e da SIPC, de forma confidencial e exclusivamente para fins informativos. Não deve ser interpretado ou utilizado como orientação legal, tributária ou contábil. Não se trata de um relatório de análise de valores mobiliários e não constitui recomendação de investimento, oferta ou solicitação para compra ou venda de qualquer valor mobiliário ou produto de investimento.

Este material foi elaborado de acordo com os requisitos regulatórios aplicáveis nos Estados Unidos e destina-se exclusivamente a investidores que atendam aos critérios estabelecidos pela Securities and Exchange Commission (SEC) e, quando aplicável, pela Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). O conteúdo não é registrado na SEC e sua distribuição está sujeita a restrições legais nos EUA.

Qualquer oferta ou solicitação será feita apenas mediante entrega de um memorando de oferta, prospecto, term sheet ou outro documento autorizado, e somente em jurisdições onde tal distribuição for legalmente permitida. Este documento contém um resumo não vinculante de determinados termos e não pretende ser exaustivo.

Investidores potenciais devem buscar assessoria jurídica e tributária apropriada e se informar sobre os requisitos legais, fiscais e regulatórios aplicáveis à sua situação, incluindo restrições e obrigações relacionadas à subscrição, manutenção, conversão, resgate ou alienação dos investimentos. A análise de adequação (suitability) é de responsabilidade do investidor ou de seu assessor autorizado.

Embora as informações aqui contidas sejam consideradas confiáveis e provenientes de fontes idôneas, o Grupo BTGPactual não oferece garantias expressas ou implícitas quanto à precisão, integridade ou atualidade das informações. Todos os valores e projeções estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. O BTGPactual não garante que os investidores obterão lucros, nem compartilhará lucros ou assumirá perdas dos investimentos. Não há garantia de que os objetivos de investimento serão atingidos. Devido a diversos riscos e incertezas, os eventos reais, resultados ou desempenhos dos investimentos descritos podem diferir significativamente dos mencionados ou previstos neste material. O documento reflete as condições econômicas vigentes à época de sua elaboração, não havendo garantia de que futuras transações ocorrerão sob os mesmos termos econômicos aqui mencionados. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem agir com prudência ao tomar decisões de investimento.

O BTGPactual, suas subsidiárias e/ou funcionários podem manter posições compradas ou vendidas, operar por conta própria, coordenar ou gerenciar transações ou ofertas envolvendo emissores aqui mencionados, ou realizar outros investimentos relevantes. As áreas de negócios dentro do BTGPactual e de suas afiliadas operam de forma independente e podem restringir o acesso de determinados colaboradores a certas informações, com o objetivo de gerenciar conflitos de interesse relevantes. O BTGPactual atua principalmente comprando e vendendo valores mobiliários em nome de seus clientes. A cada operação de compra ou venda realizada por um cliente, o BTGPactual pode cobrar comissão, taxa de intermediação e/ou taxa de subscrição. Além disso, podem incidir taxas de distribuição e de liquidação das transações. O BTGPactual pode ter incentivos para recomendar produtos de suas afiliadas em detrimento de terceiros, uma vez que poderá auferir remuneração tanto da transação do cliente quanto sobre os lucros obtidos com o investimento.

Acesse e leia atentamente as informações importantes disponíveis em www.btgpactual.us/disclosures, bem como o [FORM CRS](#) e demais documentos disponíveis no [FINRA Brokercheck](#).

Os investimentos não são garantidos pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), pelo governo dos Estados Unidos ou por qualquer outra entidade federal, e estão sujeitos a riscos de mercado, incluindo a possível perda do capital investido.

ESTADOS UNIDOS – BTG PACTUAL BANK, N.A.

Este material também pode ser distribuído nos Estados Unidos pelo BTG Pactual Bank, N.A. (“o Banco”), uma associação bancária nacional autorizada e supervisionada pelo Office of the Comptroller of the Currency (OCC) e sujeita à supervisão do Board of Governors do Federal Reserve System. O Banco é uma entidade jurídica distinta do BTG Pactual US Capital, LLC, a corretora registrada mencionada acima.

Este material tem caráter exclusivamente informativo e promocional e não constitui oferta, compromisso ou solicitação para a prestação de serviços bancários, de crédito, de depósitos, de assessoria, de corretagem ou de investimento. Os produtos ou serviços aqui descritos podem não estar disponíveis por meio do Banco e podem ser oferecidos, em vez disso, por outras entidades do grupo BTG Pactual devidamente licenciadas nos Estados Unidos ou no exterior.

Qualquer serviço bancário, de crédito ou de depósito oferecido pelo Banco estará sujeito aos requisitos regulatórios aplicáveis, às aprovações internas e à formalização da documentação definitiva. A elegibilidade pode depender do perfil financeiro do cliente, de seu status regulatório e de sua jurisdição de residência.

Os depósitos mantidos no BTG Pactual Bank, N.A. podem ser segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), na medida permitida pela lei. Produtos de investimento não classificados como depósitos oferecidos por entidades afiliadas não são segurados pela FDIC, não constituem obrigações do Banco e podem sofrer perdas de valor.

O Banco não garante o desempenho de qualquer produto de investimento mencionado neste material e não aceita responsabilidade por perdas decorrentes da confiança nas informações aqui fornecidas. Declarações prospectivas e estimativas baseiam-se nas condições atuais e podem ser alteradas sem aviso prévio.

O BTG Pactual Bank, N.A. e suas afiliadas podem manter relações comerciais ou outros interesses financeiros com emissores ou produtos mencionados neste material. Barreiras internas de informação podem restringir o acesso a determinadas informações para a gestão de potenciais conflitos de interesse.

Os clientes devem analisar cuidadosamente todos os contratos, divulgações e informações regulatórias aplicáveis fornecidos pelo Banco em relação a depósitos, crédito, tarifas, conflitos de interesse e privacidade. Informações adicionais poderão ser disponibilizadas mediante solicitação.

BRASIL

Os produtos mencionados neste material podem estar restritos a investidores qualificados ou profissionais, conforme definido pelas normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), incluindo, mas não se limitando à Resolução CVM nº 30, Resolução CVM nº 175, Resolução CVM nº 160 e demais regulamentações aplicáveis.

Tais produtos podem não estar disponíveis para todos os investidores e estão sujeitos à verificação de perfil do investidor, análise de adequação (suitability) e existência da documentação exigida. Esses produtos não contam com garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), do Banco Central do Brasil, da CVM ou de qualquer outra entidade governamental. Certifique-se dos riscos e se o investimento faz sentido para o seu perfil antes de investir.

O desempenho passado não representa, necessariamente, garantia de resultados futuros. Os investimentos estão sujeitos a oscilações de mercado e ao risco de perda do capital. Antes de investir, é essencial revisar atentamente a documentação legal aplicável, como regulamentos, contratos de adesão, termos contratuais, materiais técnicos e explicativos e, quando aplicável, a Lâmina de Informações Essenciais.

ILHAS CAYMAN

Este material é fornecido em caráter confidencial, exclusivamente para fins informativos. Não constitui uma oferta pública de valores mobiliários nas Ilhas Cayman, e sua distribuição pode estar sujeita a restrições conforme a legislação local. Qualquer oferta ou solicitação será realizada exclusivamente por meio de documentação formal, conforme exigido pelas autoridades competentes e pela Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA).

Os investidores devem considerar cuidadosamente os requisitos legais, tributários e regulatórios aplicáveis ao seu país de residência, incluindo eventuais restrições cambiais e obrigações de reporte. A aquisição de produtos financeiros envolve riscos significativos de mercado, crédito e liquidez.

Não há garantia quanto ao atingimento dos retornos esperados nem à preservação do capital investido. As informações aqui contidas foram obtidas de fontes consideradas confiáveis, mas não há qualquer garantia quanto à sua exatidão ou completude.

REINO UNIDO (UK)

Este material qualifica-se como promoção financeira nos termos do Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA) e das regras da Financial Conduct Authority (FCA). Este material só pode ser distribuído, e o produto apenas ofertado ou colocado no Reino Unido, na medida em que:

(1) o produto esteja autorizado para comercialização a investidores profissionais no Reino Unido; ou (2) este material possa ser legalmente distribuído e o produto legalmente ofertado ou colocado no Reino Unido (inclusive por iniciativa do próprio investidor). Este material é emitido no Reino Unido pela BTG Pactual (UK) Limited, entidade autorizada e regulada pela FCA, e destina-se exclusivamente a pessoas classificadas como clientes profissionais ou contrapartes elegíveis (“pessoas relevantes”) para fins do Código de Conduta da FCA. Este material não deve ser considerado nem utilizado por qualquer outra pessoa no Reino Unido. Para mais informações, acesse:

[\[https://www.btgactual.com/home_uk/\]](https://www.btgactual.com/home_uk/).

Este material possui caráter meramente informativo e não constitui orientação legal, tributária ou recomendação de investimento. Os investidores devem basear-se exclusivamente na documentação legal do produto (incluindo prospecto, termos e condições e, quando aplicável, o KID), sendo recomendável a obtenção de orientação profissional independente.

O Grupo BTG Pactual não garante a performance dos produtos mencionados, tampouco oferece qualquer tipo de proteção de capital. Os investimentos estão sujeitos a riscos de mercado, crédito e liquidez, e não contam com respaldo de qualquer autoridade governamental do Reino Unido.