

Johnson & Johnson (JNJ)

Introducción

Proporcionar un análisis fundamental profundo de Johnson & Johnson (JNJ) requiere comenzar con una introducción detallada que establezca la base de la empresa. A continuación, se presenta dicha introducción, estructurada según sus requisitos.

Introducción de Johnson & Johnson (JNJ)

1. Historia General y Estructura Corporativa

Johnson & Johnson es una corporación que ha operado en el sector de la salud durante más de un siglo. La compañía fue fundada originalmente en **1886** e incorporada en el estado de Nueva Jersey en **1887**.

El compromiso fundamental de la compañía se articula en su **Credo**, un documento de valores que fue establecido por el General Robert Wood Johnson en **1943**.

Respecto a su salida a bolsa, las acciones comunes de la compañía cotizan en la **Bolsa de Nueva York (NYSE)** bajo el símbolo **JNJ**. Las acciones tienen un valor nominal de \$1.00 por acción.

En cuanto a su liderazgo, la compañía ha pasado por un proceso de sucesión en años recientes:

- Alex Gorsky fue el Presidente y Director Ejecutivo (Chairman and CEO) hasta principios de 2022.
- **Joaquin Duato** fue nombrado Director Ejecutivo (CEO) y Presidente del Comité Ejecutivo en **enero de 2022**. Posteriormente, en enero de 2023, fue nombrado Presidente de la Junta Directiva (Chairman of the Board).

2. Datos Clave y Cifras Financieras Relevantes

Johnson & Johnson tiene su sede principal en **One Johnson & Johnson Plaza, New Brunswick, Nueva Jersey 08933**.

La compañía opera como un *holding* con empresas operativas en prácticamente todos los países del mundo, enfocándose en productos relacionados con la salud y el bienestar humano.

Métrica	Dato (Fin del Año Fiscal 2024)	Fuente
Empleados (FTE)	Aproximadamente 138,100	
Ventas Netas Consolidadas	\$88,821 millones	
Crecimiento Operacional Ajustado	7.0% (excluyendo la vacuna COVID-19)	
Ganancia Neta (GAAP)	\$14,066 millones	
Inversión en I+D	\$17.2 miles de millones	

Activos Totales	\$180,104 millones	
Deuda Total	\$36.6 miles de millones	
Caja y Valores Comercializables	\$24.5 miles de millones (Dic. 2024)	
Flujo de Caja Libre (2024)	Aproximadamente \$20 mil millones	

Estructura de Negocio Actual: Tras la separación de su negocio de Consumo, la empresa se organiza en dos segmentos principales (con datos del final de 2024):

1. **Innovative Medicine** (anteriormente Pharmaceutical): Generó \$57.0 miles de millones en ventas. Se enfoca en seis áreas terapéuticas: Inmunología, Enfermedades Infecciosas, Neurociencia, Oncología, Hipertensión Pulmonar, y Cardiovascular y Metabolismo.
2. **MedTech** (anteriormente Medical Devices): Generó \$31.9 miles de millones en ventas. Se enfoca en Cardiovascular (incluyendo Abiomed y Shockwave), Ortopedia, Cirugía y Visión.

3. Información Actual sobre la Acción

La acción de Johnson & Johnson cotiza en la NYSE bajo el ticker **JNJ**.

La compañía es reconocida por su disciplina de capital y estabilidad financiera:

- Mantiene calificaciones de crédito de **grado de inversión (investment grade)** de Moody's y S&P, y es una de las pocas compañías en el mundo con una calificación crediticia **AAA**.
- Ha aumentado su dividendo en efectivo durante **62 años consecutivos** (hasta 2024). El dividendo en efectivo pagado por acción en 2024 fue de \$4.91.
- La gerencia prioriza la inversión en I+D, los dividendos competitivos y la inversión estratégica en Fusiones y Adquisiciones (M&A).

4. Últimas y más Relevantes Dificultades

La compañía ha enfrentado desafíos significativos y ha pasado por un proceso de **transformación y evolución** en los últimos años.

Separación de Kenvue (Consumer Health): La decisión más importante fue el anuncio en noviembre de 2021 de la intención de separar el negocio de Consumer Health. Esta separación se completó en **agosto de 2023** (la nueva empresa se llama **Kenvue**), permitiendo a Johnson & Johnson enfocarse exclusivamente en Innovative Medicine y MedTech.

Litigios Masivos (Talc y Opioides): J&J es la demandada en numerosos juicios por responsabilidad de productos, incluyendo reclamos relacionados con el uso de polvos corporales que contienen talco (principalmente JOHNSON'S Baby Powder).

- **Talco:** La compañía ha buscado una resolución integral de las reclamaciones por talco a través de un plan de bancarota "preempaquetado".

- La compañía registró una reserva por talco que al cierre de 2024 (dic. 29, 2024) tenía un valor actual total de aproximadamente **\$11.6 mil millones** (valor nominal de aproximadamente \$13.5 mil millones).
- En el primer trimestre de 2025, la compañía revirtió aproximadamente **\$7.0 mil millones** de la reserva previamente devengada para el plan de liquidación de talco.
- **Opioides:** J&J también ha sido nombrada en cerca de 3,500 demandas relacionadas con la comercialización de opioides. La compañía espera pagar un saldo restante aproximado de **\$1.5 mil millones** (Diciembre 2024) para resolver este litigio.

Pérdida de Exclusividad de STELARA (LOE):

- **STELARA** fue el segundo producto más grande de la compañía en 2024, representando aproximadamente el **11.7% de los ingresos totales**.
- La competencia de biosimilares comenzó en la **UE** y se espera que se acelere en **EE. UU. en 2025**.
- A pesar de este impacto significativo (una caída de aproximadamente 470 puntos base en el crecimiento operacional mundial en el Q1 2025), la compañía logró crecer operativamente en ambos segmentos, demostrando la **resiliencia y diversificación** de su cartera.

Presiones Regulatorias y Macroeconómicas:

- **Ley de Reducción de la Inflación (IRA):** Esta legislación en EE. UU. ha generado presiones a la baja sobre los precios de ciertos productos, afectando márgenes y ventas de productos innovadores clave como INVEGA, ERLEADA, OPSUMIT, UPTRAVI, TREMFYA e IMBRUVICA.
- **Aranceles (Tariffs):** La gerencia anticipó un impacto por aranceles de aproximadamente **\$200 millones** en 2025, concentrado en el segmento MedTech.
- **Inflación Alta:** La compañía opera en países con inflación altamente inflacionaria (Venezuela, Argentina, Turquía, y más recientemente, Egipto).

Transformación Continua (MedTech): En **octubre de 2025**, J&J anunció la intención de separar su negocio de **Ortopedia (DePuy Synthes)** en una empresa independiente, un movimiento que busca acelerar el crecimiento y mejorar los márgenes de MedTech, enfocándose en Cardiovascular, Cirugía y Visión. Este proceso se espera que tome entre 18 y 24 meses.

Modelo de Negocio

A continuación, se presenta una explicación del modelo de negocio de Johnson & Johnson (JNJ), su enfoque, su forma de generar ingresos y sus líneas de negocio, basándose en la información proporcionada.

Modelo de Negocio de Johnson & Johnson (JNJ)

¿A qué se dedica la compañía?

Johnson & Johnson (la "Compañía") es una corporación diversificada con un enfoque principal en **productos relacionados con la salud y el bienestar humano**.

La misión de la Compañía, anclada en su **Credo**, es "fusionar corazón, ciencia e ingenio para cambiar profundamente la trayectoria de la salud de la humanidad".

Transformación de la compañía: Originalmente, JNJ operaba como la compañía de cuidado de la salud más grande y de base más amplia del mundo. Sin embargo, experimentó una transformación significativa tras la separación de su negocio de Consumo (Consumer Health). Desde **agosto de 2023**, tras la separación de **Kenvue** (la nueva compañía de Consumer Health), JNJ se ha enfocado exclusivamente en ser una compañía de innovación, abordando los desafíos de salud más difíciles a través de la **innovación científica y la tecnología**.

¿Es una empresa de producto o servicio? ¿Cómo genera dinero?

Johnson & Johnson es predominantemente una **empresa de productos**, con una estrategia orientada al desarrollo, fabricación y venta de una amplia gama de soluciones sanitarias.

Generación de Ingresos:

La Compañía genera dinero principalmente a través de las **ventas de productos a clientes**.

1. **Venta de productos:** La principal fuente de ingresos proviene de la transferencia de control de bienes a los clientes, que generalmente se produce mediante la venta de productos farmacéuticos, dispositivos médicos y, históricamente, productos de consumo.
2. **Precios y Descuentos:** El precio de los productos está sujeto a presiones de contención de costes, y la generación de ingresos netos implica provisiones significativas por **rebajas, incentivos de ventas, promociones, devoluciones de productos y descuentos a clientes**. Estas provisiones se registran como una **reducción de las ventas**.
3. **Colaboraciones y Regalías:** La Compañía también genera ingresos a través de **pagos de participación en ganancias (profit-share payments)** mediante acuerdos de colaboración para ciertos productos, que se incluyen en las ventas a clientes. Además, recibe **ingresos por regalías (royalty income)**, los cuales se registran en la cuenta de "Otros (ingresos) gastos, neto".

Líneas de Negocio (Segmentos de Negocio)

Históricamente, Johnson & Johnson operó a través de tres segmentos de negocio:

1. **Consumer Health** (Salud del Consumidor, separada en 2023)
2. **Pharmaceutical** (Farmacéutico, ahora **Innovative Medicine**)
3. **Medical Devices** (Dispositivos Médicos, ahora **MedTech**)

Tras la separación de Consumer Health (Kenvue) en 2023, la Compañía está organizada en **dos segmentos operativos**:

1. Innovative Medicine (Anteriormente Pharmaceutical)

Este segmento se dedica al **descubrimiento, desarrollo, fabricación y venta de medicamentos de prescripción**.

Enfoque Terapéutico: Se concentra en seis áreas terapéuticas clave:

- **Inmunología:** Trata enfermedades como la artritis reumatoide, la enfermedad inflamatoria intestinal y la psoriasis.
- **Enfermedades Infecciosas:** Incluye tratamientos para VIH/SIDA.
- **Neurociencia:** Se centra en trastornos del estado de ánimo, esquizofrenia y trastornos neurodegenerativos.
- **Oncología:** Cubre cáncer de próstata, malignidades hematológicas (cáncer de la sangre), cáncer de pulmón y cáncer de vejiga.
- **Cardiovascular y Metabolismo:** Trata trombosis, diabetes y degeneración macular.
- **Hipertensión Pulmonar:** Incluye el tratamiento de la hipertensión arterial pulmonar.

Distribución: Los productos se distribuyen directamente a minoristas, mayoristas, distribuidores, hospitales y profesionales sanitarios para su **uso bajo prescripción**.

2. MedTech (Anteriormente Medical Devices)

Este segmento incluye una amplia gama de **dispositivos, tecnologías y soluciones** utilizados por profesionales sanitarios.

Enfoque en Categorías Clave:

- **Soluciones de Intervención (Cardiovascular):** Incluye productos de Electrofisiología (Biosense Webster) para tratar enfermedades cardiovasculares, Neurovascular (Cerenovus) para accidentes cerebrovasculares hemorrágicos e isquémicos, y la cartera de **Heart Recovery (Abiomed)**. A partir de 2024, esta área se denomina **Cardiovascular** e incluye la tecnología de **Shockwave** para la enfermedad arterial coronaria calcificada.
- **Ortopedia (DePuy Synthes):** Productos para caderas, rodillas, trauma, columna vertebral, medicina deportiva y otros. La Compañía anunció la intención de separar este negocio a principios de 2026.
- **Cirugía (Surgery):** Ofertas de cirugía avanzada y general (Ethicon), estética mamaria (Mentor), y Otorrinolaringología (Acclarent).
- **Visión (Vision):** Lentes de contacto desechables (ACUVUE) y productos oftálmicos relacionados con la cirugía de cataratas y la cirugía refractiva.

Distribución: Los productos se distribuyen a mayoristas, hospitales y minoristas, y son utilizados principalmente por **médicos, enfermeras, hospitales, profesionales del cuidado ocular y clínicas**.

Dato Adicional Clave (Inversión en el Modelo):

El motor central de este modelo de negocio es la **innovación** y la **investigación y desarrollo (I+D)**. La Compañía invierte grandes sumas en I+D para garantizar su éxito futuro:

- En 2024, la inversión en I+D fue de **\$17.2 mil millones**.
- En 2023, la inversión en I+D fue de **\$15.1 mil millones**, que representó casi el **18% de las ventas**.
- En 2021, la inversión en I+D alcanzó un máximo histórico de **\$14.7 mil millones**.
- Los **nuevos productos** introducidos en los últimos cinco años representaron aproximadamente el **25% de las ventas** en 2024, 2023, 2022 y 2021.

Estructura Corporativa y Filiales de Johnson & Johnson (JNJ)

Johnson & Johnson (la "Compañía") es una ****soc Estructura Corporativa y Filiales de Johnson & Johnson (JNJ)**

Johnson & Johnson (la "Compañía") es una **sociedad holding**, y sus compañías operativas llevan a cabo negocios en prácticamente todos los países del mundo.

Estructura y Filiales (Centralización vs. Descentralización)

La estructura corporativa de JNJ es un modelo híbrido, que combina la dirección centralizada con una ejecución descentralizada:

- **Naturaleza Descentralizada:** JNJ está compuesta por un *holding* con **numerosas filiales u "compañías operativas"**. Tradicionalmente, la Compañía ha operado con un alto grado de descentralización:
 - Los grupos de alta dirección de las compañías operativas en EE. UU. e internacionales son responsables de **sus propios planes estratégicos y de las operaciones diarias** de esas empresas.
 - Cada filial dentro de los segmentos de negocio es gestionada, con limitadas excepciones, por **residentes del país donde se encuentra**.
- **Dirección Centralizada (Comité Ejecutivo):** El **Comité Ejecutivo** de Johnson & Johnson es el principal grupo de gestión responsable de las **operaciones estratégicas y la asignación de recursos** de la Compañía. Este Comité supervisa y coordina las actividades de los segmentos de negocio. El Director Ejecutivo (CEO) es el Director de Operaciones Principal (CODM) de la Compañía.

Estructura Vertical: La estructura corporativa se asemeja a una estructura de *holding* con una dirección estratégica centralizada y operativa descentralizada, más que una estructura *vertical rígida*. El Credo establece las responsabilidades de la Compañía con sus diversos *stakeholders*, lo que guía sus valores de arriba abajo.

Estrategia y Modelo Operativo (Ventaja Competitiva)

La estrategia operativa y el modelo de negocio de JNJ están impulsados por su Credo, la innovación constante y su cartera diversificada.

Estrategia y Modelo Operativo

La estrategia de JNJ se centra en el **liderazgo en la innovación** dentro del sector de la salud humana. La Compañía se compromete a:

1. **Innovación Transformadora:** Busca fusionar "corazón, ciencia e ingenio para cambiar profundamente la trayectoria de la salud de la humanidad". Esto implica el **descubrimiento, desarrollo y mejora continua de nuevos y existentes productos y procesos**. La inversión en **Investigación y Desarrollo (I+D)** es un componente crítico y sostenido de su estrategia.
2. **Ejecución de Excelencia:** Busca la entrega constante y sostenida de sus compromisos con pacientes, médicos y clientes. Por ejemplo, en el segmento de Consumo, la gestión fue ágil para adaptarse al aumento de la demanda de productos esenciales y lograr un crecimiento significativo en el comercio electrónico.
3. **Gestión de Cartera Dinámica:** La empresa se enfoca constantemente en la optimización de su cartera de negocios a través de **adquisiciones estratégicas, licencias, colaboraciones y desinversiones (divestitures)**, como la separación de Consumer Health (Kenvue) en 2023 y la intención de separación de Ortopedia (DePuy Synthes) anunciada en 2025.
4. **Compromiso con el Credo:** Las decisiones y la conducta de los empleados y la dirección están guiadas por el Credo, que establece responsabilidades éticas con todos los *stakeholders*.

¿Por qué elegir Johnson & Johnson sobre la competencia?

La principal ventaja competitiva de Johnson & Johnson radica en su **diversificación** y su **capacidad de innovación sostenida y financiada**.

- **Carpetera Diversificada para la Estabilidad:** El modelo de negocio de JNJ, históricamente de base amplia y ahora enfocado en Innovative Medicine y MedTech, proporciona **estabilidad para los inversores**. Esta diversificación permite a la Compañía mitigar los riesgos inherentes a cualquier segmento (por ejemplo, la pérdida de exclusividad de patentes o los desafíos regulatorios).
- **Liderazgo en I+D:** JNJ es uno de los principales inversores en I+D a nivel mundial, con inversiones récord de **\$14.7 mil millones en 2021** y **\$15.1 mil millones en 2023**. Esta inversión es fundamental para mantener una cartera robusta de productos nuevos y transformadores.
 - Los productos nuevos introducidos en los últimos cinco años representaron aproximadamente el **25% de las ventas** en 2021 y 2022.
- **Fuerza Financiera y Disciplina de Capital:** La Compañía mantiene una **calificación crediticia de grado de inversión**, una fuerte generación de flujo de caja libre y una historia de **aumentos de dividendos en efectivo durante 62 años consecutivos** (hasta 2024).

En esencia, mientras que los competidores pueden centrarse en un solo sector (farmacéutico o de dispositivos), JNJ ofrece una plataforma amplia que permite la **innovación en la intersección de la biología y la tecnología** (por ejemplo, en Oncología y MedTech).

Diversificación Geográfica

Johnson & Johnson es una corporación global que realiza negocios en **prácticamente todos los países del mundo**.

Desglose de Ventas por Área Geográfica

La Compañía desglosa sus ventas en dos regiones principales, con subdesgloses para la región Internacional. A continuación, se muestra la distribución de las ventas netas a clientes para el año fiscal 2024 (el año más reciente del cual se dispone de información completa de los segmentos de continuidad):

Región Geográfica	Ventas 2024 (en miles de millones de USD)	Porcentaje del Total
Estados Unidos (U.S.)	\$50.302	56.6%
Internacional	\$38.519	43.4%
Europa	\$20.212	22.7%
Hemisferio Occidental (excl. EE. UU.)	\$4.714	5.3%
Asia-Pacífico, África	\$13.593	15.3%
Total Mundial	\$88.821	100%

En 2024, aproximadamente el **57%** de las ventas se generaron en **Estados Unidos** y el **43%** en **mercados internacionales**.

Beneficios de la Diversificación Geográfica

La extensa operación internacional de la Compañía ofrece varios beneficios y presenta riesgos inherentes:

- Mitigación de Riesgos Específicos de Mercado:** La amplia base geográfica ayuda a mitigar la dependencia de un solo mercado. Por ejemplo, en 2020, las ventas por compañías en Europa crecieron un 2.8%, mientras que en el Hemisferio Occidental (excl. EE. UU.) disminuyeron un 10.2% debido a factores monetarios.
- Acceso a Mercados Emergentes y Crecimiento:** La Compañía vende sus productos en virtualmente todos los países, lo que le permite acceder a economías en crecimiento.
- Riesgos de Operación Internacional:** Operar globalmente conlleva riesgos significativos, incluyendo:
 - Tipos de Cambio:** Las fluctuaciones en las monedas extranjeras con respecto al dólar estadounidense impactan los ingresos y gastos. Por ejemplo, en 2024, el impacto de la divisa fue un factor negativo del 1.6% en las ventas mundiales.

- **Inestabilidad Económica y Política:** Las inversiones y actividades en algunos países fuera de EE. UU. están sujetas a riesgos más altos, influenciados por la inestabilidad financiera, políticas económicas restrictivas e incertidumbres políticas/legales.
- **Regulaciones y Aranceles:** Las operaciones están sujetas a regulaciones locales que pueden restringir la fabricación o venta de productos y al impacto de aranceles y restricciones comerciales.
- **Hiperinflación:** La Compañía opera en economías consideradas altamente inflacionarias, como **Argentina** y **Venezuela**. A partir del segundo trimestre de 2022, **Turquía** también fue clasificada como hiperinflacionaria, y **Egipto** a partir del cuarto trimestre de 2024.

Datos Financieros

Ventas

Profundizaremos en el análisis de las ventas de Johnson & Johnson (JNJ) para proporcionar el detalle que requiere su informe. Dado que la Compañía experimentó una reestructuración significativa con la separación del negocio de Consumo (Kenvue), utilizaremos datos del segmento de **operaciones continuas** siempre que sea posible, y complementaremos con información global cuando la segregación de datos no haya tenido lugar, o la información sea relevante a nivel de toda la corporación, como en el caso de los informes de los años 2020 y 2021 que incluyen Consumer Health.

Análisis Profundo de las Ventas de Johnson & Johnson

1. Evolución Histórica del Crecimiento de las Ventas

El crecimiento de las ventas de JNJ ha mostrado una tendencia positiva, pero con fluctuaciones significativas en los últimos años, influenciadas por factores externos (como la pandemia de COVID-19) y movimientos estratégicos (como adquisiciones y desinversiones).

Métrica	2024 (Global)	2023 (Global Operaciones Continuas)	2022 (Global Operaciones Continuas)	2021 (Global)	2020 (Global)
Ventas Totales Netas (Miles de Millones USD)	\$88.821	\$85.159	\$79.990	\$93.775	\$82.584
Crecimiento Total Interanual (Reportado)	4.3%	6.5%	1.6%	13.6%	0.6%
Crecimiento Operacional	5.9% (Vol: 5.9%,	7.4% (Vol: 6.8%, Precio: 0.6%)	5.1% (Vol: 6.9%, Precio: -1.8%)	12.2% (Vol: 12.9%,	1.2% (Vol: 3.5%,

(Volumen + Precio)	Precio: 0.0%)			Precio: - 0.7%)	Precio: - 2.3%)
--------------------	---------------	--	--	-----------------	-----------------

Tendencias de Crecimiento:

- **Crecimiento Compuesto Anual (CAGR):** En un horizonte de cinco años (hasta 2024), el crecimiento compuesto anual de las ventas mundiales es del **5.4%**. En un horizonte de diez años (hasta 2024), es del **4.0%**.
- **Fuerte Aceleración en 2021:** El crecimiento del **13.6%** en 2021 fue notable, impulsado principalmente por el volumen (12.9%), que refleja la recuperación tras la pandemia de COVID-19 y la demanda de productos de salud.
- **Volatilidad en 2022 y 2024:** En 2022, el crecimiento reportado se desaceleró a 1.6%, y en 2024 fue de 4.3%. Estas fluctuaciones reflejan tanto los impactos cambiarios y las desinversiones (como la de Consumer Health) como los desafíos macroeconómicos y la pérdida de exclusividad de productos.

2. Composición del Crecimiento: Orgánico vs. Inorgánico

El crecimiento de JNJ es una mezcla constante de componentes orgánicos (volumen y precio) e inorgánicos (adquisiciones y desinversiones).

Métrica	2024 (Op. Continuas)	2023 (Op. Continuas)	2022 (Op. Continuas)	2021 (Global)	2020 (Global)
Impacto Neto de Adquisiciones y Desinversiones (A&D)	+0.5%	+1.5%	-0.1%	-0.6%	-0.3%
Impacto de la Moneda Extranjera	-1.6%	-0.9%	-4.8%	+1.4%	-0.6%
Crecimiento Operacional Ajustado (excl. A&D y Moneda)	5.9%	5.9%	5.0%	12.9%	0.9%

Conclusiones sobre el Crecimiento:

- **Énfasis Orgánico:** El **volumen** (crecimiento orgánico puro) es el principal impulsor de las ventas. La Compañía se enfoca en el crecimiento orgánico a través de la **innovación y la excelencia en la ejecución**.
- **Impacto de M&A:** Las adquisiciones son estratégicamente importantes. Por ejemplo, en **2023**, el impacto neto de A&D fue de **+1.5%** en el crecimiento, impulsado por grandes adquisiciones como Abiomed. En **2024**, el impacto fue de **+0.5%**.

3. Poder de Fijación de Precios (Pricing Power)

La capacidad de JNJ para aumentar los precios netos de sus productos es limitada y está sujeta a intensas presiones, especialmente en el sector farmacéutico.

- **Presión Sostenida:** La venta de productos está afectada por las **presiones para contener los costos de atención médica**.
 - Estas presiones provienen de la consolidación de los proveedores, el manejo de la atención médica, el aumento del papel de los gobiernos como pagadores principales y la legislación que impone controles de precios.
- **Tendencia de Precios Netos a la Baja:** En los últimos años, el componente de precio en el crecimiento de ventas totales ha sido generalmente negativo o marginalmente positivo:
 - En 2024 (Operaciones Continuas), el impacto en el precio fue de **0.0%**.
 - En 2023 (Operaciones Continuas), el impacto fue de **+0.6%**.
 - En 2022 (Operaciones Continuas), el impacto fue de **-1.8%**.
 - En 2021 (Global), el impacto fue de **-0.7%**.
 - En 2020 (Global), el impacto fue de **-2.3%**.
- **Política de Precios Responsable:** La Compañía tiene una política de larga data de fijar precios de manera responsable. Para el período 2014-2024, la **tasa de crecimiento anual compuesta ponderada de los aumentos de precios netos** para productos de atención médica en EE. UU. (medicamentos recetados y de venta libre, productos para hospitales y profesionales) se ha mantenido **por debajo del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de EE. UU.**
- **Regulaciones de Precios (IRA):** La **Ley de Reducción de la Inflación de 2022 (IRA)** en EE. UU. representa una presión adicional, ya que puede someter ciertos productos a precios fijados por el gobierno y posibles reembolsos.

A pesar de estas presiones, JNJ ejerce un **poder de precios moderado o selectivo** en segmentos específicos o en mercados internacionales con alta inflación (lo que se registra como aumentos de precios en moneda local) para compensar la inflación. Sin embargo, a nivel global de precios netos, el poder de fijación es limitado debido al entorno regulatorio y competitivo.

4. Estacionalidad de las Ventas

Las ventas mundiales de JNJ **no reflejan un grado significativo de estacionalidad**.

No obstante, la Compañía sí observa una **mayor intensidad en el gasto (spending)** durante el **cuarto trimestre de cada año** en comparación con otros trimestres. Este aumento en el gasto se debe principalmente a las decisiones incrementales de inversión en **publicidad** y actividades de **investigación y desarrollo (I+D)**.

En resumen, aunque el flujo de caja operativo puede ser más estable, la inversión y los costos administrativos y de I+D tienden a concentrarse al final del año fiscal.

Margen Operativo

Este análisis se centrará en la evolución histórica y las características de los márgenes operativos y el flujo de caja libre (FCF) de Johnson & Johnson (JNJ), utilizando el margen antes de la provisión para impuestos (Earnings Before Provision for Taxes - EBT) como proxy del margen operativo.

1. Análisis del Margen Operativo (Margen Antes de Impuestos / Ventas)

Para evaluar el margen operativo, utilizamos la relación entre las ganancias antes de impuestos (EBT) y las ventas netas.

Evolución Histórica y Expansión del Margen Operativo

La evolución del margen operativo de JNJ muestra volatilidad en los últimos años, principalmente debido a los **ítems especiales y los litigios** que impactan directamente el beneficio GAAP (Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados) antes de impuestos.

Año Fiscal	EBT (Millones USD) (Global/Continuas)	Ventas Netas (Millones USD) (Global/Continuas)	Margen Operativo (EBT/Ventas)
2024 (Continuas)	\$16,687	\$88,821	18.8%
2023 (Continuas)	\$15,062	\$85,159	17.7%
2022 (Continuas)	\$19,359	\$79,990	24.2%
2021 (Global)	\$22,776	\$93,775	24.3%
2020 (Global)	\$16,497	\$82,584	20.0%
2019 (Global)	\$17,328	\$82,059	21.1%

Análisis de la Tendencia:

- Contracción de 2019 a 2020:** El margen se contrajo de 21.1% a 20.0% en 2020. Esta caída se atribuyó a los **costos de capacidad ociosa de Medical Devices** asociados a la desaceleración de la producción por el COVID-19, la creación de reservas por obsolescencia y los costos de la cadena de suministro relacionados con el desarrollo de la vacuna COVID-19.
- Expansión y Transformación (2021-2022):** El margen experimentó una fuerte mejora y estabilidad alrededor del 24% en 2021 y 2022 (cifras de operaciones continuas). Esta expansión reflejó la recuperación de los volúmenes de procedimientos suspendidos por la pandemia en MedTech.

3. **Caída Significativa en 2023:** La caída del margen a 17.7% en 2023 se debe a un impacto contable masivo: un cargo de aproximadamente **\$7.0 mil millones** relacionado con el litigio por el talco.
4. **Recuperación en 2024:** El margen se recuperó ligeramente a 18.8% en 2024. El margen del segmento de Innovative Medicine se mantuvo relativamente plano (33.2% vs 33.3%), mientras que el segmento de MedTech disminuyó (11.7% vs 15.4%).

Utilización del Apalancamiento Operativo

La compañía ha mostrado capacidad para **ejercer apalancamiento operativo** históricamente, principalmente a través de la gestión de sus gastos de venta, *marketing* y administración (SM&A).

- **Apalancamiento en SM&A:** Los gastos de SM&A, como porcentaje de las ventas, mostraron una tendencia a la baja o a la "capitalización" (leveraging) en los años anteriores, pasando de 27.0% en 2019 a 25.2% en 2023 (antes del aumento en 2024). Esta reducción en la proporción de SM&A respecto a las ventas fue impulsada por la **capitalización en los negocios Farmacéutico y Consumer Health**, y la optimización de la cartera.
- **Contragolpe de I+D:** No obstante, el apalancamiento de JNJ está matizado por su compromiso constante con la **inversión récord en Investigación y Desarrollo (I+D)**, que actúa como una presión constante a la baja sobre los márgenes operativos a corto plazo. La inversión en I+D alcanzó un máximo histórico de **\$17.2 mil millones** en 2024, lo que representa el 19.4% de las ventas.

Comparación de Márgenes con la Competencia

Los documentos no proporcionan datos de márgenes comparables de la competencia para un análisis directo. Sin embargo, la estrategia de JNJ se basa en la **innovación transformadora** y la **diversificación**, lo que le otorga ciertas ventajas:

- **Inversión en I+D:** JNJ se encuentra consistentemente entre los principales inversores en I+D en todas las industrias. Una mayor inversión en I+D, aunque es un gasto a corto plazo que reduce el margen GAAP, es crucial para el éxito futuro y el mantenimiento de productos con alto margen, lo que se considera un motor de crecimiento superior al mercado.
- **Estrategia de Margen Ajustado:** El equipo de dirección enfatiza la mejora del margen operativo ajustado (excluyendo ítems especiales). Para 2025, esperan que los **márgenes operativos ajustados antes de impuestos aumenten aproximadamente 300 puntos base** con respecto a 2024. Esta mejora se basa en la gestión de gastos operativos y la reducción de gastos de I+D adquirida (*acquired IPR&D*).

Free Cash Flow (FCF)

1. Análisis del Flujo de Caja Libre (Free Cash Flow - FCF)

El FCF se define como el flujo de caja de las actividades operativas (CFO) menos las adiciones a propiedad, planta y equipo (CapEx).

Evolución Histórica y Consistencia del Crecimiento del FCF

Año Fiscal	CFO (Millones USD)	CapEx (Millones USD)	FCF (Millones USD)	Crecimiento Interanual
2024 (Continuas)	\$24,266	\$4,424	\$19,842	(1.5)%
2023 (Continuas)	\$22,791	\$4,543	\$18,248	6.2%
2022 (Continuas)	\$21,194	\$4,009	\$17,185	(12.9)%
2021 (Global)	\$23,410	\$3,652	\$19,758	(2.1)%
2020 (Global)	\$23,536	\$3,347	\$20,189	1.4%
2019 (Global)	\$23,416	\$3,498	\$19,918	N/A

Consistencia del Crecimiento:

El FCF de JNJ ha sido generalmente alto, pero el **crecimiento ha sido inconstante** en los últimos cinco años, lo que ha sido señalado en análisis externos.

- El FCF global se mantuvo notablemente estable alrededor de los **\$20 mil millones** entre 2019 y 2020.
- En 2021 y 2022, el crecimiento se detuvo o declinó (12.9% de caída en 2022), influenciado por un alto uso de efectivo en actividades de inversión, principalmente adquisiciones (como Abiomed) y fluctuaciones en el capital de trabajo.
- La gerencia destacó que en 2024 generaron un FCF robusto de aproximadamente **\$20 mil millones**, a pesar de los mayores pagos de litigios (TCJA *toll tax* y pagos por litigios de talco) y la contribución parcial de Consumer Health en 2023.
- La gerencia prioriza el **Flujo de Caja Libre** en sus prioridades de asignación de capital.

Ratio de Conversión en Caja (FCF / Ganancia Neta Continua)

El ratio de conversión en caja mide la eficiencia con la que la empresa convierte sus beneficios netos contables en efectivo real disponible. Utilizamos el beneficio neto de operaciones continuas, ya que Kenvue se separó en 2023.

Año Fiscal	FCF (Millones USD)	Ganancia Neta (Op. Cont.) (Millones USD)	Ratio de Conversión (FCF / Ganancia Neta)
2024	\$19,842	\$14,066	141.1%

2023	\$18,248	\$13,326	137.0%
2022	\$17,185	\$16,370	105.0%
2021	\$19,758	\$17,801	111.0%

Significado del Ratio: Un ratio consistentemente **superior al 100%** indica una **alta calidad de las ganancias**, lo que significa que la Compañía convierte sus ingresos netos en efectivo de manera muy eficiente. Esto se debe a los importantes gastos no monetarios (como la depreciación, la amortización de intangibles, y las provisiones por impuestos diferidos) que se vuelven a sumar a la ganancia neta para calcular el flujo de caja de operaciones.

Comparación del FCF con la Competencia

Los documentos no ofrecen datos comparativos de FCF o del ratio de conversión para la competencia. Sin embargo, la Compañía destaca su fortaleza financiera absoluta:

- JNJ es una de las pocas empresas en el mundo con una calificación crediticia **AAA** (según el informe de 2022), lo que le otorga un acceso superior a los mercados financieros.
- La Compañía ha devuelto aproximadamente **el 65% del flujo de caja libre generado en los últimos diez años** a los accionistas (a 2022).
- El FCF de JNJ le permite realizar una **inversión líder en la industria en I+D** (más de \$17.2 mil millones en 2024) y en fusiones y adquisiciones, además de aumentar el dividendo durante **62 años consecutivos** (hasta 2024).

Rentabilidad del Capital Invertido (ROIC) y Tasa de Reinversión

Las fuentes proporcionadas no contienen un cálculo explícito del Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC) ni un análisis formal de la Tasa de Reinversión (Reinvestment Rate) de la Compañía. Sin embargo, podemos extraer datos clave de la estrategia de inversión y la evolución de los activos para contextualizar indirectamente estos indicadores.

1. Inversión en I+D y Activos (Proxy para Tasa de Reinversión)

Johnson & Johnson se caracteriza por ser un **inversor líder en innovación**. La inversión sostenida en Investigación y Desarrollo (I+D) es el principal motor estratégico para el crecimiento futuro, actuando como una reinversión de capital.

Métrica de Inversión (Miles de Millones USD)	2024	2023	2022	2021	2020
Gasto en I+D	\$17.2	\$15.1	\$14.6	\$14.7	\$12.2
Adquisiciones (Neto de Efectivo)	\$16.9	\$0.5	\$17.7	\$0.1	\$7.3
Inversión en PPyE (CapEx)	\$4.4	\$4.5	\$4.0	\$3.7	\$3.3

Análisis de la Inversión:

- **Compromiso con I+D:** La inversión en I+D ha mostrado una tendencia de **crecimiento constante y significativo**, alcanzando un máximo histórico de **\$15.1 miles de millones en 2023** (casi el 18% de las ventas de ese año). En 2024, continuó siendo muy alta con \$17.2 miles de millones.
- **Reinversión a través de M&A:** La Compañía utiliza adquisiciones estratégicas para fortalecer su cartera y *pipeline*. Los picos de inversión inorgánica se observan en **2022 (\$17.7 miles de millones)**, impulsada por la adquisición de Abiomed, y en **2024 (\$16.9 miles de millones)**, que incluye la adquisición de Shockwave y otras. La Compañía invirtió aproximadamente **\$50 mil millones** en I+D e innovación inorgánica (M&A) desde principios de 2024 (incluyendo la adquisición anunciada de Intra-Cellular Therapies).

2. Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC)

Aunque no tenemos el valor directo, sí sabemos que JNJ se enfoca en invertir en segmentos de alta necesidad, alto crecimiento y alta innovación. La gerencia busca invertir en oportunidades que generen un retorno apropiado por el riesgo asumido.

- **Estabilidad de las Ganancias:** La Compañía reporta altos niveles de ganancia neta, y un **alto ratio de conversión a flujo de caja libre**, lo que sugiere que el capital invertido genera retornos líquidos de alta calidad.
- **Eficiencia de Capital:** La Compañía ha devuelto aproximadamente **el 65% de su flujo de caja libre** de los últimos diez años a los accionistas. Esto sugiere que, tras cubrir las necesidades de reinversión (I+D y M&A), el remanente de capital es sustancial, lo cual es indicativo de una gestión eficiente y, potencialmente, de un ROIC saludable.

Deuda

Análisis de Deuda y Solvencia

La deuda es una parte clave del análisis de Johnson & Johnson, especialmente considerando su **calificación crediticia AAA** (en 2022) y los recientes movimientos de adquisición y desinversión.

1. Niveles de Deuda y Posición Neta (Efectivo vs. Deuda Neta)

La Compañía maneja una cantidad considerable de efectivo, lo que a menudo resulta en una posición de **Caja Neta** histórica o una **Deuda Neta** moderada tras adquisiciones importantes.

Métrica (Final del Año Fiscal)	2024 (Millones USD)	2023 (Millones USD)	2022 (Millones USD)	2021 (Millones USD)	2020 (Millones USD)
Efectivo y Valores Negociables	\$24,522	\$22,927	\$23,519	\$31,608	\$25,185
Deuda Total	\$36,634	\$29,332	\$39,660	\$33,751	\$35,266

Deuda Neta	(\$12,112)	(\$6,405)	(\$16,141)	(\$2,057)	(\$10,081)
------------	------------	-----------	------------	-----------	------------

Interpretación:

- La Compañía ha pasado de tener una **Deuda Neta** de \$2.1 mil millones en 2021 a \$16.1 mil millones en 2022. Este aumento en 2022 se debió principalmente a la adquisición de Abiomed y, en 2024, el aumento a \$12.1 mil millones fue por la emisión de nueva deuda para financiar la adquisición de Shockwave.
- La gerencia destaca que la generación de flujo de caja libre y los recursos externos proporcionan **recursos suficientes** para financiar las necesidades operativas.

2. Desglose de Deuda (Corto vs. Largo Plazo)

La deuda total se desglosa en préstamos y notas a corto plazo (*current debt*) y deuda a largo plazo (*long-term debt*):

Métrica (Final del Año Fiscal)	2024 (Millones USD)	2023 (Millones USD)	2022 (Millones USD)	2021 (Millones USD)	2020 (Millones USD)
Deuda C. Plazo (Loans/Notes Payable)	\$5,983	\$3,451	\$12,771	\$3,766 [364	2023 (Millones USD)
Deuda C. Plazo (Loans/Notes Payable)	\$5,983	\$3,451	\$12,771	\$3,766	\$2,631
Deuda L. Plazo (Long-term Debt)	\$30,651	\$25,881	\$26,888	\$29,985	\$32,635
Deuda Total	\$36,634	\$29,332	\$39,660	\$33,751	\$35,266

- Aumento de C. Plazo en 2022:** La deuda a corto plazo aumentó drásticamente a \$12.8 mil millones en 2022, incluyendo \$11.2 mil millones en *commercial paper* (papel comercial) con una tasa de interés promedio ponderada de **4.23%** y vencimiento promedio de aproximadamente dos meses, debido a la adquisición de Abiomed.

3. Tipos de Interés Promedio Ponderado

Métrica (Final del Año Fiscal)	2024	2023	2022	2021	2020
Tasa Efectiva Promedio (L. Plazo)	3.36%	2.98%	3.04%	2.89%	2.85%
Tasa de Interés (Papel Comercial)	4.46%	5.37%	4.23%	0.11% (Diciembre 2021)	N/A

- La tasa de interés efectiva promedio ponderada sobre la deuda a largo plazo ha sido históricamente baja, pero mostró un aumento en 2024 (3.36%) respecto a 2023 (2.98%).
- Las tasas de interés de los préstamos bajo las líneas de crédito se basan en la **Tasa de Referencia SOFR** (*Secured Overnight Financing Rate*) o tasas de mercado aplicables, más los márgenes correspondientes.

4. Cálculo e Interpretación de Ratios Financieros

Utilizaremos los datos de 2024 (el año más reciente reportado de forma completa para operaciones continuas) y 2023 para calcular los ratios solicitados.

A. Deuda Neta / EBITDA

Este ratio mide cuántos años de EBITDA se necesitan para pagar la Deuda Neta. Un valor bajo indica una mejor capacidad para manejar la deuda. Utilizaremos las **Ganancias Antes de Impuestos (EBT)** como aproximación, ya que la información desglosada del EBITDA (EBT + Intereses Netos + Depreciación y Amortización) está disponible:

Componente (Millones USD)	2024 (Operaciones Continuas)	2023 (Operaciones Continuas)
Deuda Neta (DN)	\$12,112	\$6,405
EBT	\$16,687	\$15,062
Intereses Netos (Gasto - Ingreso)	(\$1,332 - \$755) = (\$577)	(\$1,261 - \$772) = (\$489)
Depreciación y Amortización (D&A)	\$7,339	\$7,486
EBITDA (EBT + D&A)	\$16,687 + \$7,339 = \$24,026	\$15,062 + \$7,486 = \$22,548
Ratio DN / EBITDA	12,112 / 24,026 = 0.50x	6,405 / 22,548 = 0.28x

Resultado y Significado:

Los ratios son **extremadamente bajos y saludables**. En 2024, la Compañía necesitaría solo **medio año** de EBITDA para pagar su deuda neta. El aumento a 0.50x en 2024 respecto a 2023 (0.28x) refleja el incremento de la deuda neta debido a las adquisiciones (Shockwave). Estos niveles son consistentes con una **calificación crediticia de grado de inversión**.

B. Coeficiente Corriente (Current Ratio)

Este ratio mide la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones a corto plazo (pasivos corrientes) con sus activos a corto plazo (activos corrientes). Un ratio superior a 1.0x es generalmente deseable.

Componente (Millones USD)	2024 (Operaciones Continuas)	2023 (Operaciones Continuas)
Activos Corrientes (AC)	\$55,893	\$53,495
Pasivos Corrientes (PC)	\$50,321	\$46,282
Coefficiente Corriente	55,893 / 50,321 = 1.11x	53,495 / 46,282 = 1.16x

Resultado y Significado:

El coeficiente corriente es **estable y superior a 1.0x** (1.11x en 2024). Esto indica que JNJ tiene liquidez suficiente para cubrir sus pasivos a corto plazo.

C. Deuda Neta sobre Patrimonio (Net Debt to Equity)

Este ratio evalúa la proporción de la financiación de la empresa que proviene de la deuda en comparación con el patrimonio (capital contable). Muestra el apalancamiento.

Componente (Millones USD)	2024 (Operaciones Continuas)	2023 (Operaciones Continuas)
Deuda Neta (DN)	\$12,112	\$6,405
Patrimonio Neto (PN)	\$71,490	\$68,774
Ratio DN / PN	12,112 / 71,490 = 0.17x	6,405 / 68,774 = 0.09x

Resultado y Significado:

El ratio es **extremadamente bajo** (0.17x en 2024), indicando que la Compañía utiliza muy poco apalancamiento en comparación con su capital accionario. Aunque el ratio se duplicó de 2023 a 2024 debido a la adquisición de Shockwave, sigue reflejando una **estructura de capital muy conservadora y segura**.

Ventajas Competitivas y Previsión de Futuro

Análisis de las Ventajas Competitivas y Perspectivas de Futuro de Johnson & Johnson (JNJ)

Las ventajas competitivas y la visión de futuro de Johnson & Johnson (JNJ) están profundamente arraigadas en su **Credo**, su **compromiso inquebrantable con la innovación**, su **disciplina financiera** y su **diversificación estratégica**.

1. Ventajas Competitivas Clave (Fosas)

Las siguientes ventajas competitivas explican cómo JNJ ha mantenido su posición en el mercado, a pesar de los desafíos:

1. Innovación Sostenida y Liderazgo en I+D

La Compañía invierte consistentemente sumas masivas en Investigación y Desarrollo (I+D).

- **Compromiso de Inversión:** La inversión en I+D es un componente crítico y sostenido de su estrategia. Por ejemplo, en 2024, JNJ invirtió **\$17.2 miles de millones** en I+D. En 2021, la inversión fue un récord de **\$14.7 mil millones**, un aumento del 21% respecto a 2020.
- **Motor de Crecimiento:** La innovación es el motor del progreso científico y el crecimiento. La Compañía tiene la responsabilidad de definir qué puede lograr la atención médica a continuación a través de la innovación.
- **Rendimiento del Pipeline:** Los nuevos productos lanzados en los últimos cinco años representaron aproximadamente el **25% de las ventas** tanto en 2021 como en 2022 y 2023. El éxito y crecimiento de JNJ dependen de su capacidad para innovar continuamente.

2. Diversificación y Resiliencia del Modelo de Negocio

La diversificación ha sido históricamente una de las principales fortalezas de JNJ.

- **Base Amplia y Estabilidad:** Una base amplia de soluciones de atención médica ha brindado estabilidad a los inversores. Aunque la Compañía separó Consumer Health (Kenvue), sigue operando en dos segmentos principales (Innovative Medicine y MedTech) en virtualmente todos los países del mundo.
- **Mitigación de Riesgos:** La diversificación permite a la Compañía mitigar riesgos. Por ejemplo, en el pasado, la fortaleza del segmento Farmacéutico compensó las caídas en Medical Devices durante la pandemia. Actualmente, la fuerza de otros negocios permite a JNJ **crecer a pesar de la pérdida de exclusividad de STELARA**.
- **Escala y Alcance Global:** JNJ es el mayor proveedor de productos de atención médica diversificados. Su tamaño y alcance le otorgan la capacidad de **innovar y ejecutar con excelencia** a nivel mundial.

3. Fortaleza Financiera y Disciplina de Capital

JNJ posee una posición financiera envidiable, que respalda su capacidad para innovar y devolver valor.

- **Calificación Crediticia:** Históricamente, JNJ ha mantenido calificaciones crediticias de **grado de inversión** de Moody's y S&P. Se ha señalado que JNJ es una de las **pocas compañías en el mundo con una calificación crediticia AAA**. Esta fortaleza permite a la Compañía acceder al capital en términos favorables.
- **Generación de Flujo de Caja Libre (FCF):** JNJ genera un FCF robusto. Aproximadamente el **65% del FCF de los últimos diez años** se ha devuelto a los accionistas.
- **Dividendos:** La Compañía ha aumentado su dividendo en efectivo por **62 años consecutivos** (hasta 2024).

4. Poder de Fijación de Precios (Pricing Power)

Aunque el sector de la salud enfrenta presiones de contención de costos, JNJ demuestra un poder de fijación de precios moderado, especialmente al enfocarse en la innovación y el valor.

- Política de Precios Responsable:** La Compañía tiene una política de fijar precios de manera responsable. Para el período 2014-2024, la tasa compuesta de crecimiento anual de los aumentos de precios netos para productos de atención médica en EE. UU. ha estado **por debajo del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de EE. UU.**
- Innovación Delinea el Precio:** La capacidad de JNJ para generar nuevos productos y diferenciados, como DARZALEX, ERLEADA y STELARA, le permite obtener precios premium, aunque los precios netos siguen siendo impactados por rebajas y descuentos.

5. Activos Intangibles y Propiedad Intelectual (PI)

La PI es esencial para el negocio y el éxito de JNJ.

- Patentes de Alto Valor:** La Compañía posee o licencia un número significativo de patentes sobre productos y procesos. Los productos más grandes, como **STELARA** (9.7% de los ingresos en 2021) y **DARZALEX** (6.4% de los ingresos en 2021, 13.1% en 2024), son materiales para la Compañía y están protegidos por patentes que se extienden hasta 2029 o 2032 en algunos casos.

II. Perspectivas de Futuro y Previsión de la Compañía

La previsión de JNJ se basa en la **aceleración del crecimiento orgánico** impulsada por el *pipeline* y los movimientos estratégicos como la reciente reestructuración.

1. Previsión Financiera 2025 y Aceleración Futura

La gerencia ha sido enfática en que 2025 será un **año catalizador** que preparará a la Compañía para el crecimiento acelerado en la segunda mitad de la década.

Métrica (Operaciones Continuas)	Guía Enero 2025 (Punto Medio)	Guía Julio 2025 (Punto Medio)	Base para la Previsión
Ventas Operacionales Ajustadas (excl. A&D y COVID-19)	2.5%	3.5%	Se espera que el crecimiento de las ventas operacionales aceleren en el 2S de 2025.
Ventas Operacionales (excl. COVID-19)	3.0% (\$91.3B)	4.8% (\$92.9B)	Aumento en la guía debido principalmente a la adquisición de Intra-Cellular Therapies (CAPLYTA).
Margen Operativo Ajustado Pre-impuestos	Aumento de ~300 puntos base (bps)	Aumento de ~300 bps	Impulsado por la gestión del gasto operativo y la reducción del gasto en I+D adquirido (IPR&D).
BPA Ajustado Operacional	\$10.85 (8.7% de crecimiento)	\$10.68 (7.0% de crecimiento)	Capacidad de crecer el BPA ajustado a pesar del impacto de

			STELARA y el rediseño de Medicare Parte D.
--	--	--	--

Crecimiento Post-2025:

- **Visión a 2030 (EBR 2023):** JNJ espera entregar una **Tasa de Crecimiento Anual Compuesta (CAGR)** en ventas operacionales para la **Empresa de 5% a 7%** entre 2025 y 2030, y una CAGR de **5% a 7% para Innovative Medicine**.
- **Perspectiva 2026:** La gerencia cree que la tasa de crecimiento del BPA ajustado en 2026 será **commensurable con el crecimiento de las ventas**, con expectativas de un crecimiento de ventas por encima del 5%.

2. Catalizadores de Crecimiento (Innovative Medicine)

La gerencia es extremadamente optimista sobre el potencial de varios activos clave, muchos de los cuales tienen potencial de ventas pico de \$5 mil millones o más.

- **Oncología (Target \$50B en 2030):** JNJ busca ser la compañía de oncología número uno para 2030. El crecimiento está impulsado por **DARZALEX** (primer activo en superar \$3B en ventas trimestrales), el éxito de **CARVYKTI** (más de 8,500 pacientes tratados globalmente), **ERLEADA**, y los lanzamientos de **RYBREVAANT/LAZCLUZE** (para cáncer de pulmón no microcítico EGFRm), y **INLEXZO** (TAR-200, sistema de liberación intravesical para cáncer de vejiga, estimado en \$5B+ en ventas pico).
- **Inmunología: TREMFYA** (crecimiento del 40% en Q3 2025) se está expandiendo a Enfermedad Inflamatoria Intestinal (IBD). Se espera que TREMFYA alcance **\$10 mil millones o más** en ventas pico anuales.
- **Neurociencia:** La adquisición de **Intra-Cellular Therapies (CAPLYTA)** fortalece esta área, especialmente tras la esperada aprobación de CAPLYTA para el Trastorno Depresivo Mayor (MDD). Se espera que CAPLYTA alcance **\$5 mil millones** en ventas pico anuales.

3. Catalizadores de Crecimiento (MedTech)

El segmento MedTech busca acelerar el crecimiento centrándose en tres pilares:

- **Cardiovascular:** JNJ se está posicionando como un líder en recuperación cardíaca y restauración circulatoria. Las adquisiciones clave de **Abiomed** y **Shockwave** están superando las expectativas del modelo de negocio. La tecnología Shockwave se espera que sea la **13ª plataforma de mil millones de dólares** de MedTech para finales de 2025.
- **Cirugía y Visión:** La Compañía está invirtiendo en **OTTAVA** (sistema robótico quirúrgico) para una presentación regulatoria esperada a principios de 2026 y experimenta un fuerte impulso con nuevos productos en Visión, como la familia **ACUVUE OASYS MAX 1-Day**.

4. Transformación de la Cartera (Separaciones)

Las separaciones del negocio de Consumo (Kenvue) y, más recientemente, la intención de separación de Ortopedia (DePuy Synthes) se consideran movimientos para optimizar y enfocar la Compañía.

- **Separación de Ortopedia (Anuncio Q3 2025):** La separación de DePuy Synthes, esperada en 18-24 meses, busca acelerar el crecimiento y los márgenes de JNJ. Se espera que el crecimiento de los ingresos y el margen operativo ajustado de MedTech **mejoren en al menos 75 puntos básicos** tras la separación, ya que la Compañía se centrará en Cardiovascular, Cirugía y Visión.

III. Comentarios en Conference Calls y Perspectiva a Largo Plazo

La comunicación de la gerencia se centra en transmitir confianza en su capacidad para crecer a pesar de los vientos en contra, gracias a la innovación.

- **Resiliencia y Crecimiento Post-LOE:** Joaquín Duato ha enfatizado que JNJ es única en su capacidad para **crecer a través de la pérdida de exclusividad** (LOE) de un producto multimillonario (STELARA), algo que ninguna otra compañía ha logrado.
- **Inversión masiva:** La Compañía está invirtiendo una cantidad sin precedentes en I+D y M&A. Desde enero de 2024, JNJ invirtió aproximadamente **\$50 mil millones** en I+D e innovación inorgánica.
- **M&A Estratégico:** La gerencia ha sido clara en que **no necesita grandes M&A** (Fusiones y Adquisiciones) para cumplir con el extremo superior de sus objetivos de crecimiento. En cambio, el enfoque está en "bolt-on acquisitions" (adquisiciones complementarias) y asociaciones que se alinean con su experiencia científica.
- **Visión a Largo Plazo (2026):** La gerencia de JNJ proyecta que sus modelos de crecimiento de ingresos en 2026 **superarán el consenso** de analistas, que se sitúa en torno al 4.6% de crecimiento de la línea superior, y esperan que el crecimiento del BPA ajustado sea conmensurable con el crecimiento de las ventas.

Sector

Proporcionar un análisis del sector de Johnson & Johnson (JNJ) es fundamental para entender su contexto competitivo y sus perspectivas.

Análisis del Sector de Johnson & Johnson (JNJ)

1. Descripción General del Sector

Johnson & Johnson opera en el **sector de la atención médica (healthcare)**, que es un mercado amplio y complejo dedicado a la investigación, desarrollo, fabricación y venta de una vasta gama de productos relacionados con la salud y el bienestar humanos.

El negocio de JNJ se enfoca en dos segmentos principales (tras la escisión de Consumer Health, ahora Kenvue):

1. **Innovative Medicine (Medicina Innovadora):** Este segmento se centra en el **descubrimiento, desarrollo y venta de medicamentos de prescripción**. Las áreas

terapéuticas clave incluyen Inmunología, Oncología, Neurociencia, Enfermedades Infecciosas, Hipertensión Pulmonar, y Cardiovascular y Metabolismo.

2. **MedTech (Tecnología Médica):** Este segmento abarca un amplio portafolio de **dispositivos, tecnologías y soluciones** utilizados por profesionales de la salud. Incluye soluciones Cardiovasculares (anteriormente Soluciones Intervencionistas), Ortopedia, Cirugía y Visión.

El sector se caracteriza por ser **costoso y complejo** en términos de regulación y requiere **inversiones sustanciales y continuas en investigación y desarrollo (I+D)**.

2. Estructura del Mercado: ¿Oligopolio o Fragmentado?

El sector de la atención médica en el que opera JNJ es un entorno altamente **competitivo** y, debido a su naturaleza diversa, presenta características de ambos:

- **Oligopolio (Principalmente en Innovative Medicine):** El segmento de Innovación (Farmacéutico/Biotecnología) tiende a operar como un **oligopolio** en lo que respecta a los productos de gran éxito (blockbusters) y las terapias especializadas. Las patentes otorgan **derechos de exclusividad de mercado** temporal, lo que permite a las empresas dominar nichos terapéuticos. Por ejemplo, JNJ compite con un número limitado de grandes farmacéuticas en Oncología e Inmunología. La pérdida de exclusividad de patentes generalmente provoca una **reducción sustancial en las ventas** debido a la entrada de competidores genéricos y biosimilares.
- **Mercado Fraccionado (Principalmente en MedTech y Competencia General):** JNJ enfrenta competencia de **compañías de todos los tamaños, tanto a nivel local como global**, en todas sus líneas de productos. El segmento MedTech (Tecnología Médica) es altamente competitivo en base a **costo-efectividad, rendimiento del producto, avances tecnológicos y patentes**. La competencia incluye a otros grandes fabricantes de productos de marca y, en el negocio de Consumer Health (antes de la escisión), minoristas con marcas de marca propia (private-label brands).

3. Cuota de Mercado de Johnson & Johnson

Si bien las fuentes no proporcionan una cifra única y consolidada de la cuota de mercado global de JNJ en "el sector sanitario" (dado que operan en múltiples segmentos), sí indican su **posición de liderazgo** y su contribución en áreas clave:

- **Liderazgo General:** JNJ se describe como el **mayor proveedor de productos diversificados de atención médica**. En 2022, JNJ fue clasificada como la compañía **número 1 en la lista de Compañías Más Admiradas de Fortune para la industria farmacéutica**.
- **Segmento Innovative Medicine (Farmacéutico):** Este negocio ha **superado consistentemente el crecimiento del mercado** durante varios años consecutivos. En 2024, Oncología representó su segmento más grande, con **\$20.8 mil millones en ventas**.

- **Marcas de Alto Valor:** La Compañía tenía **26 productos/plataformas** que generaron **más de \$1 mil millones en ventas anuales** en 2024.
- **Oncología (Mieloma Múltiple):** JNJ tiene una posición de mercado dominante, con aproximadamente el **80% de los pacientes de mieloma** recibiendo un medicamento de JNJ en algún punto de su tratamiento. DARZALEX, su principal producto, mantiene **más del 50% de la cuota de mercado** en todas las líneas de terapia.
- **MedTech:** JNJ busca activamente el **liderazgo en segmentos de alto crecimiento** como Cardiovascular, fortalecido por adquisiciones como Shockwave, que se espera que sea su **plataforma MedTech número 13 de mil millones de dólares para finales de 2025**.

4. Momento del Ciclo del Sector y Riesgo de Colapso

Momento del Ciclo:

El sector de la salud se encuentra en una fase de **crecimiento impulsado por la innovación y la necesidad demográfica**, pero también bajo una **intensa presión de contención de costes**.

1. **Crecimiento por Innovación y Demografía:** JNJ enfatiza que la ciencia y la tecnología avanzarán la salud humana más en la próxima década que en el último siglo. Este crecimiento es impulsado por la necesidad de abordar enfermedades complejas y la demanda de soluciones más inteligentes y menos invasivas.
2. **Presión en Precios y Regulación:** La industria se enfrenta a **presiones de precios** constantes debido a la consolidación de pagadores, la tendencia hacia la atención administrada, y el aumento de la participación gubernamental en el reembolso. La Ley de Reducción de la Inflación (IRA) en EE. UU. ha aumentado estas presiones, autorizando al gobierno a **establecer precios** para ciertos medicamentos de alto costo a partir de 2026, afectando directamente a productos clave como STELARA, XARELTO e IMBRUVICA.

¿Está el Mercado Colapsado?

No, el mercado no está colapsado; es un **mercado dinámico y altamente regulado**.

- **Demanda Esencial y Resiliencia:** El sector de la salud atiende a necesidades humanas esenciales y, por lo tanto, ha demostrado ser relativamente **resistente** frente a las crisis económicas globales. JNJ opera con un modelo que le proporciona estabilidad ante la inestabilidad del mercado.
- **Riesgos Latentes:** La Compañía se enfrenta a riesgos significativos, incluyendo litigios masivos (como el talco y los opioides), y la pérdida de exclusividad de patentes. Estos factores pueden afectar seriamente a las ganancias y la reputación de la empresa.

En resumen, el sector se encuentra en una **etapa madura y de alta innovación**, donde la capacidad de generar nuevos productos y navegar por un entorno regulatorio y de precios desafiante es clave para el crecimiento. JNJ se está reestructurando activamente (escisión de Consumer Health y la intención de separar Orthopaedics) para enfocarse en los segmentos más prometedores de **innovación y alto crecimiento** dentro de este entorno.

Equipo Directivo

Abordar el equipo directivo es crucial para un análisis fundamental profundo. A continuación, se presenta un análisis detallado de la estructura de gestión de Johnson & Johnson (JNJ), la composición de su liderazgo y su alineación con los accionistas.

Análisis del Equipo Directivo de Johnson & Johnson (JNJ)

1. Estructura de Poder y Gestión

La estructura corporativa de JNJ está diseñada para equilibrar la dirección estratégica centralizada con la responsabilidad operativa descentralizada, siguiendo los valores de su Credo.

Estructura de Gestión Principal:

El **Comité Ejecutivo (Executive Committee - EC)** de Johnson & Johnson es el grupo de gestión principal responsable de las **operaciones estratégicas y la asignación de recursos** de la Compañía. Este Comité supervisa y coordina las actividades de los segmentos de negocio.

Liderazgo Corporativo:

El **Director Ejecutivo (CEO)**, es el Principal Ejecutivo Operativo (CODM) de la Compañía, y es responsable de establecer la estrategia y las prioridades.

El **Consejo de Administración (Board of Directors)** es responsable de la supervisión general de la estrategia corporativa y la gestión de riesgos. El Consejo lleva a cabo una revisión anual de su estructura de liderazgo. La Compañía opera con un **Presidente de la Junta (Chairman)** y **CEO combinados**, una estructura que, según el Consejo, proporciona una **rendición de cuentas clara** y un **liderazgo decisivo**.

Esta estructura se complementa con un **Director Principal Independiente (Lead Director)**, que es evaluado y nombrado anualmente por los Directores independientes. Esta función es clave para permitir a los Directores independientes desafiar adecuadamente a la dirección y mantener una supervisión rigurosa e independiente.

2. Directivos Clave y Trayectoria

El equipo de alta dirección (Executive Committee) está compuesto por líderes con una larga trayectoria dentro de JNJ, lo que proporciona **profundo conocimiento y experiencia** de la compañía.

Directivo (al cierre de 2024 / Q1 2025)	Función Principal	Antigüedad/Trayectoria
Joaquin Duato	Presidente de la Junta y Director Ejecutivo (CEO)	Se unió a la Compañía en 1989 (con Janssen-Farmaceutica S.A., España). Nombrado CEO y Director en enero de 2022 , y Presidente de la Junta en enero de 2023 .

Joseph J. Wolk	Vicepresidente Ejecutivo, Director Financiero (CFO)	Se unió en 1998 (con Ortho-McNeil). Nombrado CFO y miembro del EC en julio de 2018 .
Jennifer L. Taubert	Vicepresidenta Ejecutiva, Presidenta Mundial, Innovative Medicine	Se unió en 2005 . Nombrada Presidenta Mundial de Pharmaceuticals (ahora Innovative Medicine) y miembro del EC en julio de 2018 .
Tim Schmid	Vicepresidente Ejecutivo, Presidente Mundial, MedTech	Se unió en 1993 . Nombrado para su cargo actual y miembro del EC en octubre de 2023 .
Elizabeth Forminard	Vicepresidenta Ejecutiva, Directora Legal (Chief Legal Officer/General Counsel)	Se unió en 2006 . Nombrada para su cargo actual y miembro del EC en octubre de 2022 .
Peter M. Fasolo, Ph.D.	Vicepresidente Ejecutivo, Director de RR.HH. (CHRO)	Se unió en 2004 . Nombrado CHRO y miembro del EC en abril de 2016 .

Líder en la toma de decisiones diarias (PEO): El **Principal Ejecutivo Operativo (PEO)**, responsable de las decisiones diarias, es el **CEO, Joaquin Duato**. El Consejo de Administración aprueba anualmente la compensación del CEO después de una evaluación de desempeño.

3. "Skin in the Game" (Alineación con el Accionista)

La Compañía considera que la alineación de la compensación de los ejecutivos con los intereses de los accionistas es un **principio rector** de su programa de compensación.

Componentes Clave de Alineación:

- **Composición de la Compensación:** La estructura salarial del equipo directivo (NEOs - *Named Executive Officers*) enfatiza la **compensación a largo plazo y basada en acciones**. **Más de dos tercios** de la compensación total de los ejecutivos está vinculada a las acciones de la Compañía.
- **Acciones y Deuda Neta:** Al 25 de febrero de 2025, el CEO, **Joaquin Duato**, era el ejecutivo con la mayor cantidad de acciones poseídas/controladas directamente o subyacentes a opciones ejercitables: **1,395,264 acciones**.
- **Directrices de Propiedad de Acciones:** La Compañía requiere que el CEO posea acciones equivalentes a **doce veces su salario base**, y otros ejecutivos clave (NEOs) deben poseer acciones equivalentes a **seis veces su salario base**. Los ejecutivos no pueden vender acciones después de impuestos derivadas de incentivos a largo plazo hasta que se cumpla este umbral.

Comparación de Acciones Poseídas y Sueldo (Datos de 2024):

El sueldo se refiere a la Compensación Total Directa (TDC), que incluye el Salario Base devengado en 2024, el Incentivo Anual de 2024 y los Incentivos a Largo Plazo (LTI) aprobados en 2025 basados en el desempeño de 2024.

Ejecutivo	TDC 2024 (USD)	Acciones Totales (al 25/02/2025)
Joaquin Duato (CEO)	\$24,580,000	1,395,264
Joseph Wolk (CFO)	\$11,201,308	538,559
Jennifer Taubert	\$11,017,308	711,241
John Reed	\$11,017,308	37,263
Tim Schmid	\$6,690,308	153,356

4. Gestión del Negocio y Política de Recompras

Decisiones Estratégicas y Gestión del Negocio

El equipo directivo ha demostrado una **gestión activa del portafolio**:

- **Escisión de Consumer Health (Kenvue):** La decisión de separarse de Consumer Health (completada en agosto de 2023) fue un movimiento importante para **enfocar a JNJ** exclusivamente en Innovative Medicine y MedTech, buscando un **mayor crecimiento y perfil de margen**.
- **Éxito a pesar de LOE:** El CEO, Joaquin Duato, ha destacado que la Compañía está logrando **crecer a través de la pérdida de exclusividad (LOE) de STELARA** (un producto multimillonario) en el primer año, algo que, según él, ninguna otra compañía de atención médica ha hecho, lo que demuestra la resiliencia del negocio.
- **Inversión en Innovación:** La Compañía mantiene un compromiso con la **inversión líder en la industria en I+D y adquisiciones (M&A)**, invirtiendo aproximadamente **\$50 mil millones** en I+D e innovación inorgánica desde enero de 2024 (incluyendo la adquisición anunciada de Intra-Cellular Therapies).

Política de Recompra de Acciones

La recompra de acciones es una parte de la estrategia de asignación de capital, considerada una **prioridad menor** que la inversión en crecimiento orgánico y el dividendo.

- **Programas Recientes:** El Consejo aprobó un programa de recompra de acciones de **\$5.0 mil millones** en **septiembre de 2022**. Este programa se **completó** durante el primer trimestre fiscal de **2023**.
- **Propósito:** Las compras de acciones comunes en el mercado abierto se realizan como parte de un **plan sistemático para satisfacer las necesidades de los programas de compensación** de la Compañía.

- **Devolución de Capital:** JNJ devolvió un total de **más de \$14 mil millones** a los accionistas en 2023 mediante dividendos y la finalización del programa de recompra.

Ampliación de Capital Sospechosa

Las fuentes no contienen información que sugiera que el equipo directivo haya realizado alguna **ampliación de capital sospechosa**.

- **Financiación de Adquisiciones:** La Compañía emitió **notas no garantizadas senior por un total de \$7.5 mil millones** en el tercer trimestre fiscal de 2020 para financiar la adquisición de Momenta Pharmaceuticals, Inc. y para fines corporativos generales. Se emitió más deuda en 2024 para financiar la adquisición de Shockwave.
- **Separación de Kenvue:** La Compañía recibió **\$4.2 mil millones** en ingresos netos de la Oferta Pública Inicial (IPO) de Kenvue, pero esto se clasifica como una disposición/separación de negocio, no una ampliación de capital de JNJ.

5. Pagos en Acciones y Plan de Recompra para Evitar Dilución

Pagos en Acciones y Emisión

JNJ realiza pagos de compensación a largo plazo en forma de instrumentos de capital, lo que se considera un **gasto de compensación basado en acciones**.

- **Instrumentos:** Los ejecutivos reciben principalmente **Unidades de Acciones Restringidas (RSU)** y **Unidades de Acciones de Rendimiento (PSU)**, y **Opciones de Acciones (Options)**.
 - Los PSU tienen periodos de desempeño de tres años, vinculados a métricas financieras operativas ajustadas y al Retorno Total para el Accionista (TSR) relativo.
 - Las Opciones de Acciones tienen un plazo de 10 años y generalmente se devengan (vest) en un período de hasta 4 años.
- **Planes de Incentivo:** Estos premios se conceden en virtud del **Plan de Incentivos a Largo Plazo de 2022**, que reemplazó al Plan de 2012 y autoriza la emisión de hasta 150 millones de acciones comunes.

Plan de Recompra para Evitar Dilución

La Compañía tiene un plan continuo para gestionar el impacto de la dilución de los premios de capital:

- **Uso de Acciones en Tesorería:** La Compañía liquida las emisiones de capital de beneficios para empleados con **acciones en tesorería (treasury shares)**.
- **Reposición de Acciones en Tesorería:** Las acciones en tesorería se **reponen** mediante **compras en el mercado** a lo largo del año por el número de acciones utilizadas para liquidar las emisiones de capital de beneficios para empleados.

El programa de recompra de acciones de JNJ, incluso fuera de programas anunciados públicamente (como el de \$5 mil millones), incluye la compra en el mercado abierto como parte de un **plan sistemático para satisfacer las necesidades de los programas de compensación** de la Compañía. Este proceso de reposición ayuda a **mitigar la dilución de los accionistas** resultante de la emisión de acciones para la compensación de los empleados.

Riesgos

Este es un punto esencial del análisis. A pesar de su historial de estabilidad y fortaleza financiera, Johnson & Johnson (JNJ) opera en un entorno altamente dinámico que presenta riesgos significativos. La Compañía detalla estos riesgos en sus informes, que cubren áreas desde el desarrollo de productos hasta los litigios masivos y los factores macroeconómicos.

A continuación, se indican los principales riesgos que enfrenta Johnson & Johnson, agrupados por categoría:

1. Riesgos de Litigio y Responsabilidad de Producto

Los riesgos legales y de litigio representan algunas de las mayores contingencias financieras para JNJ.

- **Litigio de Talco (Talc Litigation):** JNJ es demandada en numerosos juicios por responsabilidad de productos relacionados con el uso de polvos corporales que contienen talco (principalmente JOHNSON'S Baby Powder).
 - La Compañía ha intentado resolver de manera integral estas reclamaciones, y el riesgo incluye la **incertidumbre del resultado final** de estos litigios.
 - Para diciembre de 2024, la provisión total a valor actual para el litigio del talco era de aproximadamente **\$11.6 mil millones** (valor nominal de \$13.5 mil millones). Aproximadamente el 10% de esta reserva se registra como pasivo corriente.
 - La Compañía espera continuar litigando estas reclamaciones en el sistema judicial después de los recientes fallos adversos sobre sus propuestas de bancarrota.
- **Litigio de Opioides:** La Compañía ha sido nombrada en cerca de 3,500 demandas relacionadas con la comercialización de opioides. JNJ espera pagar un saldo restante aproximado de **\$1.5 mil millones** para resolver este litigio (mencionado para el final de 2024 y principios de 2025).
- **Otros Litigios de Productos:** JNJ enfrenta litigios significativos relacionados con otros productos, incluyendo mallas pélvicas (*pelvic meshes*), el sistema de cadera PINNACLE, RISPERDAL y ELMIRON.

2. Riesgos de Propiedad Intelectual y Competencia

El éxito continuo de JNJ depende fundamentalmente de su capacidad para obtener y defender los derechos de propiedad intelectual, especialmente las patentes.

- **Expiración y Desafío de Patentes (Loss of Exclusivity - LOE):** La pérdida de la exclusividad de patentes para productos clave es seguida típicamente por una reducción sustancial en las ventas debido a la entrada de biosimilares y genéricos.
 - **STELARA (ustekinumab):** Las ventas de STELARA fueron el segundo producto más grande de JNJ en 2024, representando aproximadamente el **11.7% de los ingresos totales**. La competencia de biosimilares se acelera en Europa y se espera que comience en EE. UU. en 2025, lo que supondrá un **impacto negativo significativo** en los ingresos.
 - Los competidores cuestionan constantemente la validez de las patentes a través de litigios (ANDA, BPCIA, IPR), lo que absorbe recursos y puede resultar en una rápida caída de las ventas.
- **Obsolescencia Tecnológica y Competencia de Innovación:** La intensa competencia en I+D puede resultar en la obsolescencia de productos y procesos.

3. Riesgos Regulatorios y de Precios en el Sector Salud

JNJ está sujeta a una regulación gubernamental cada vez más estricta en todo el mundo.

- **Presión de Precios (Pricing Pressure):** Las tendencias de contención de costes en la atención médica, la consolidación de los proveedores y el aumento de la influencia de los gestores de beneficios farmacéuticos (PBMs) ejercen una **presión a la baja sobre los precios** de los productos.
- **Ley de Reducción de la Inflación (IRA):** Esta ley en EE. UU. autoriza al gobierno a establecer precios para ciertos medicamentos de alto gasto (incluidos **XARELTO**, **STELARA** e **IMBRUVICA** en la primera lista de fármacos seleccionados), lo que generará presiones en los precios y el reembolso a partir de 2026.
- **Cumplimiento Normativo de Fabricación (cGMP):** Los problemas de calidad o el incumplimiento de las Buenas Prácticas de Fabricación (cGMP) pueden provocar interrupciones en la producción, escasez de productos, retiradas del mercado, y la imposición de multas o sanciones regulatorias.
- **Privacidad de Datos y Ciberseguridad:** El rápido aumento de las leyes de privacidad y protección de datos a nivel global (incluyendo el impacto potencial del uso de la Inteligencia Artificial - AI) impone altos costes de cumplimiento y expone a la empresa a multas, acciones legales y daños a la reputación en caso de incumplimiento o violación.

4. Riesgos Operacionales y de Cadena de Suministro

Los riesgos relacionados con la cadena de suministro se han acentuado en el entorno global reciente.

- **Interrupciones en la Fabricación:** La Compañía opera un número significativo de instalaciones y depende de la entrega oportuna de componentes complejos. Las interrupciones (por acción regulatoria, disputas laborales, escasez de materias primas o desastres naturales) pueden generar escasez de productos y pérdidas en las ventas.
- **Dependencia de Terceros:** La dependencia de terceros para la fabricación y el suministro introduce riesgos de fallas, incumplimiento regulatorio, y la posibilidad de

que el tercero termine el acuerdo, lo que podría resultar en demoras y mayores costes.

5. Riesgos Financieros, Económicos y Geopolíticos

- **Tipos de Cambio e Inflación:** Las fluctuaciones en los tipos de cambio pueden tener un impacto material, favorable o desfavorable, en los ingresos y gastos.
 - La Compañía opera en economías consideradas **altamente inflacionarias** (incluyendo **Argentina, Venezuela, Turquía y Egipto** a partir del Q4 2024), lo que presenta desafíos para mantener la rentabilidad y el riesgo de devaluación monetaria.
- **Conflictos Geopolíticos:** Tensiones globales, conflictos armados (como la guerra entre Rusia y Ucrania, y el conflicto en Oriente Medio) y el riesgo de **aranceles (tariffs)** y restricciones comerciales pueden afectar las operaciones y la cadena de suministro global de JNJ.
- **Apalancamiento de Deuda:** Un aumento en los niveles de deuda neta, como el experimentado tras la adquisición de Abiomed en 2022 y Shockwave en 2024, podría elevar los costes de endeudamiento. No obstante, JNJ mantiene una calificación crediticia de grado de inversión.

6. Riesgos Estratégicos (Reestructuración)

- **Separación de Kenvue (Consumer Health):** Aunque la separación de Kenvue se completó en gran medida, JNJ sigue incurriendo en gastos significativos relacionados con la separación y existe el riesgo de que los beneficios estratégicos esperados no se materialicen por completo. Además, si la separación no califica para el tratamiento libre de impuestos para fines fiscales en EE. UU., la Compañía podría enfrentar una responsabilidad fiscal sustancial.
- **Separación de Orthopaedics (DePuy Synthes):** La Compañía ha anunciado su intención de separar su negocio de Ortopedia, y existe el riesgo de que esta acción estratégica no se complete en los términos o el plazo contemplados, o que no logre los beneficios esperados en crecimiento y márgenes para el negocio restante (Innovative Medicine y MedTech enfocados en Cardiovascular, Cirugía y Visión).

Valoración

El análisis fundamental concluye con una sección de valoración exhaustiva, que aborda la posición de Johnson & Johnson (JNJ) respecto a la fijación de precios, los múltiplos y las perspectivas de futuro, con la advertencia de que la ejecución de una valoración en tiempo real (múltiplos actuales y margen de seguridad) se basa en la información histórica proporcionada y datos externos citados en las fuentes, ya que los documentos corporativos no ofrecen precios de mercado ni proyecciones de valoración.

Valoración y Eficiencia del Capital

1. Valoraciones de la Empresa y de los Analistas

Valoración de la Compañía: Johnson & Johnson no proporciona valoraciones explícitas de sus acciones en sus informes financieros. La Compañía en su lugar, ofrece **orientación financiera (guidance) a futuro** y mide su desempeño en base a métricas no-GAAP como las Ventas Operacionales Ajustadas y la Ganancia por Acción (BPA) Operacional Ajustada.

Valoraciones de los Analistas (Consenso): Aunque JNJ no proporciona precios objetivo de los analistas, sí comunica sus **expectativas de crecimiento** y las compara con el consenso de la "Street" para demostrar la fortaleza de su cartera y su *pipeline*. Por ejemplo:

- **Ventas Post-2025:** JNJ proyecta que su tasa de crecimiento anual compuesto (CAGR) de ventas operacionales de 2025 a 2030 superará el consenso de los analistas, con un objetivo de **5% a 7%**.
- **BPA y Ventas 2026:** Para 2026, la gerencia proyecta que el crecimiento de ingresos superará el consenso (que era del 4.6% en el momento de la declaración), y esperan que el crecimiento del BPA ajustado sea **conmensurable con el crecimiento de las ventas**, superando los \$11.39 del consenso de BPA ajustado en ese momento.
- **Valoración de Activos Específicos:** La Compañía afirma que su pronóstico de ventas internas de productos clave supera con creces las estimaciones de los analistas (por ejemplo, proyectan ventas 3x más altas para su sistema intravesical INLEXZO (anteriormente TAR-200) para 2028 que el consenso, y 2x más altas para icotrokinra).

2. Múltiplos Financieros y Análisis Clave

Para evaluar la valoración, es crucial analizar los múltiplos clave (PER, EV/EBITDA, EV/FCF) junto con los fundamentos de la empresa.

Datos Clave (Operaciones Continuas)

Métrica	2024 (FY)	2023 (FY)	Promedio Histórico (2022-2024)
Crecimiento Ventas Operacionales (Excl. COVID)	7.0%	9.0%	7.4% (CAGR 5 años)
Margen EBIT (EBT/Ventas)	18.8%	17.7%	20.2%
Tasa Impositiva Efectiva (Tax Rate)	15.7%	11.5%	14.2%
BPA Ajustado Diluido	\$9.98	\$9.92	N/A
FCF (Millones USD)	\$19,842	\$18,248 (estimado)	N/A
Recompras (Millones USD)	\$2,407	\$5,054	\$3,564 (Promedio 2020-2024)

Análisis de Múltiplos (Basado en el Análisis Citado Externamente)

Los múltiplos de valoración calculados por una de las fuentes externas disponibles (basada en el precio de las acciones y la capitalización de mercado al final de 2024 o inicio de 2025) sugieren lo siguiente:

1. **EV / FCF (Valoración de la Empresa respecto al Flujo de Caja Libre):**

- **2024 Actual (FCF de \$19.84B):** El ratio EV/FCF fue de aproximadamente **19.34x**.
- **2027 Proyectado (FCF de \$22B):** El ratio proyectado es de **17.44x**.
- **Interpretación:** Un ratio EV/FCF por debajo de 25x se considera a menudo una señal de valor. Estos múltiplos bajos sugieren que la acción podría estar **infravalorada o, al menos, valorada de manera justa**.

2. **FCF Yield (FCF/Capitalización de Mercado):**

- **2024 Actual:** La rentabilidad por FCF fue de **5.33%**.
- **2027 Proyectado:** La rentabilidad proyectada es de **5.91%**.
- **Interpretación:** Una rentabilidad por FCF superior al 4% se considera una posible indicación de infravaloración.

3. **PER (Price-to-Earnings Ratio):**

- Dado que no se proporciona el PER directo en los documentos, se utiliza el **BPA Ajustado Diluido** como proxy para la rentabilidad de las ganancias. Utilizando el BPA Ajustado Diluido de 2024 (\$9.98) y una capitalización de mercado constante, el P/E ajustado se situaría alrededor de **15.33x** (calculado sobre \$152.98 / \$9.98).
- **Comparación Histórica:** El PER es bajo para una empresa de salud líder. La estabilidad del BPA Ajustado entre 2023 (\$9.92) y 2024 (\$9.98) indica un valor constante, mientras que las caídas en el precio de la acción desde 2022 (alrededor del 15% según el análisis externo) han comprimido el múltiplo.

EV/EBITDA y EV/EBIT

Los cálculos completos para EV/EBITDA y EV/EBIT no se pueden realizar sin el precio de mercado actual y los valores D&A exactos para todas las partidas históricas requeridas en una valoración por múltiplos estricta, pero se puede inferir la tendencia:

- El **margen EBIT (EBT/Ventas)** ha sido históricamente fuerte (24.2% en 2022 y 24.3% en 2021), aunque cayó a **17.7% en 2023** debido a los grandes cargos por litigios (talco) y mejoró ligeramente a **18.8% en 2024**.
- La Compañía espera una mejora en el margen operativo futuro. Para 2025, esperan que los **márgenes operativos ajustados antes de impuestos aumenten aproximadamente 300 puntos base** respecto a 2024, lo que implica una expansión de márgenes.

- Esta mejora del EBIT (EBT) futura implicaría que, manteniendo constante la valoración de la empresa (EV), los múltiplos **EV/EBIT y EV/EBITDA futuros serían inferiores** a los actuales, fortaleciendo la tesis de infravaloración.

Conclusión sobre la Valoración

Basándose en la evidencia de múltiplos (EV/FCF) y FCF Yield, la acción de JNJ cotiza en un rango de **valoración justa a potencialmente infravalorada**. El potencial de crecimiento acelerado proyectado por la gerencia para 2026 (ventas superiores al 5%), junto con los múltiplos históricamente bajos, sugieren un **margen de seguridad implícito** si la Compañía logra sus objetivos de crecimiento y expansión de márgenes.

- **Margen de Seguridad:** No se puede cuantificar un margen de seguridad preciso sin un valor intrínseco calculado (DCF). Sin embargo, la **disciplina de capital**, la **alta calificación crediticia (AAA)** y la **baja tasa de apalancamiento** (Deuda Neta/FCF de 1.84x en 2024) actúan como un fuerte respaldo o "margen de seguridad estructural" contra riesgos financieros, lo que hace que el precio actual sea atractivo para inversores orientados al valor.

3. Asignación de Capital y Retorno Obtenido (ROIC)

Asignación de Capital

La estrategia de asignación de capital de JNJ se mantiene **clara y sin cambios**, priorizando:

1. **Crecimiento Orgánico y Necesidades Operacionales:** Inversión constante y creciente en I+D, alcanzando \$17.2 mil millones en 2024, representando el 19.4% de las ventas.
2. **Dividendos Competitivos:** JNJ ha aumentado su dividendo en efectivo durante **62 años consecutivos** (hasta 2024), y el Consejo de Administración autorizó un aumento del 4.8% en 2025, marcando el 63º año consecutivo.
3. **Inversión en Fusiones y Adquisiciones (M&A):** En 2024, la Compañía invirtió \$16.9 mil millones en adquisiciones (neto de efectivo adquirido). La inversión total en I+D e innovación inorgánica (M&A) desde enero de 2024 se estima en **~\$50 mil millones**.
4. **Recompras de Acciones:** Considerado de menor prioridad, las recompras se realizan para satisfacer las necesidades de los programas de compensación. Un programa de \$5.0 mil millones aprobado en 2022 fue completado en el primer trimestre de 2023.

Retorno Obtenido (TSR)

La rentabilidad total para el accionista (TSR) de JNJ a lo largo de 10 años (terminado en 2024) fue del **6.2% de CAGR**. Esto estuvo por debajo del S&P 500 (13.1%) y del índice S&P Pharmaceutical (8.8%) para el mismo período.

Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC)

El **ROIC (Retorno sobre el Capital Invertido)** no se calcula ni se reporta explícitamente en las fuentes. Sin embargo, el **alto y consistente Flujo de Caja Libre** (aproximadamente \$20 mil

millones en 2024) y el historial de **crecimiento de BPA Ajustado** indican una capacidad histórica para generar retornos líquidos y una gestión eficiente del capital.

La asignación prioritaria de capital a la I+D (\$17.2 mil millones en 2024) y a M&A estratégicas, como Shockwave, que están **superando las expectativas del modelo de negocio**, está diseñada para impulsar un ROIC saludable a largo plazo, incluso si temporalmente se invierten grandes sumas.

Conclusión

Conclusión del Análisis Fundamental de Johnson & Johnson (JNJ)

Tras haber realizado este **análisis fundamental, profundo y minucioso** de Johnson & Johnson (JNJ), basado en una revisión detallada de sus informes anuales y trimestrales, así como en las comunicaciones de sus conferencias con inversores, se han podido sentar las bases para comprender a fondo la compañía.

Este ejercicio ha tenido como propósito principal **enseñar y demostrar cómo se analiza una empresa de una manera fundamental**, desglosando su historia, su modelo de negocio (Innovative Medicine y MedTech), sus fortalezas (como su inversión récord en I+D y su disciplina de capital), y los riesgos significativos que enfrenta (como los litigios y la pérdida de exclusividad de patentes). El objetivo ha sido adentrarnos en **cómo gana dinero la empresa** y la estrategia de quienes toman las decisiones.

El Rol del Inversor y la Advertencia Final

Es fundamental dejar constancia de que **este análisis o informe NO constituye, bajo ninguna circunstancia, una recomendación de compra o venta** de las acciones de Johnson & Johnson, ni de cualquier otro activo financiero.

El verdadero valor de este trabajo reside en el **aprendizaje** que se obtiene al conocer una compañía desde sus cimientos. La decisión de invertir (o no) debe ser siempre el resultado de una **investigación personal y más extensa** que esta.

Todo inversor debe tomar el análisis aquí presentado como un punto de partida y, a partir de él, **realizar las investigaciones pertinentes** hasta alcanzar un estado de **convicción** y comodidad personal:

1. **Responder todas las dudas:** Debe disipar cualquier interrogante pendiente sobre el negocio, los riesgos o las proyecciones futuras.
2. **Entender el Modelo:** Debe tener una comprensión inquebrantable de la empresa, su modelo de negocio y su capacidad para generar flujo de caja.
3. **Confianza en la Gestión:** Debe confiar en que el equipo directivo está **alineado con los intereses de los accionistas** en el largo plazo.

Si bien este informe es exhaustivo, **quedan aspectos por investigar** que cada uno deberá abordar para poder tomar una decisión de inversión informada y con la plena **comodidad**

personal que requiere la gestión de su propio capital. La responsabilidad de la decisión recae, en última instancia, en el inversor.