

Grupo Natura&Co Resultado 2T22

12 de agosto de 2022

Por **Georgia Jorge**, CNPI





Grupo Natura&Co | ESG



2T22: Avon International e The Body Shop ainda sofrem; negativo

O resultado do 2T22 do Grupo Natura&Co foi negativo, em nossa visão. Praticamente todas as divisões de negócios apresentaram perda de margem operacional e, apesar do prejuízo reportado estar “poluído” por impactos de efeito não caixa, o fato é que o Grupo segue com fluxo de caixa livre negativo, que acumulou R\$ 585,6 milhões no trimestre.

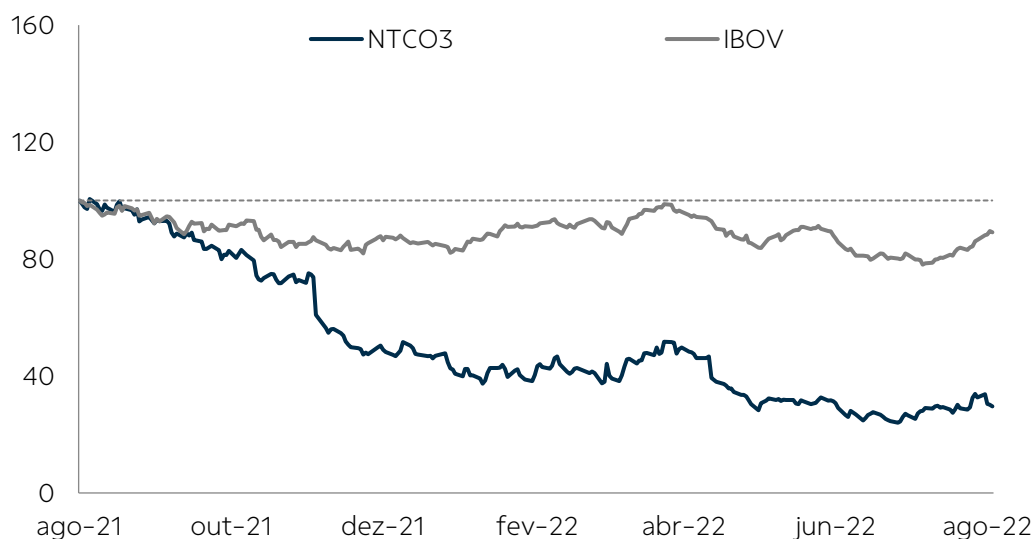
Desempenho das Ações e Perspectivas. Os papéis NTCO3 acumulam alta de ~17% nos últimos 30 dias, seguindo a onda das companhias do setor de consumo voltando ao radar dos investidores. Contudo, entendemos que esse movimento de alta para o Grupo Natura&Co não apresenta fundamentos muito sólidos, dado o momento desafiador pelo qual as divisões Avon International e The Body Shop vêm vivenciando. Mesmo a Aesop, cujo crescimento e margens são robustos, está deixando “na mesa” parte da rentabilidade para pavimentar seu crescimento de longo prazo, o que contribui negativamente em um momento em que as demais divisões de negócios já se encontram bastante penalizadas. Por essa razão, mantemos nossa recomendação em **Neutra** mesmo com o expressivo potencial de valorização frente ao nosso **preço-alvo** para o **final de 2022 (R\$ 29,10)**, à medida em que entendemos que esse *upside* depende da apresentação de resultados mais robustos para ser destravado.

Ticker	NTCO3	Recomendação	Neutra
Varição 30 dias	16,9%	Preço em 11-ago-2022	R\$ 15,93
Varição em 2022	-37,0%	Preço-alvo 31-dez-2022	R\$ 29,10
Varição 12 meses	-69,7%	Potencial de Valorização	82,7%
Mínimo 12 meses	R\$ 12,50		
Máximo 12 meses	R\$ 54,63		

Fonte: Economática e BB Investimentos.



NTCO3 vs. IBOV



Destques

	2T22r	2T21	a/a	2T22e	r/e
Receita Líquida	8.702	9.517	-8,6%	8.344	4,3%
Lucro Bruto	5.486	6.201	-11,5%	5.411	1,4%
Margem Bruta (%)	63,0%	65,2%	-2,1 p.p	64,9%	-1,8 p.p
EBITDA Ajustado	695	832	-16,5%	647	7,3%
Margem EBITDA Aj. (%)	8,0%	8,7%	-0,8 p.p.	7,8%	0,2 p.p.
Lucro líquido	-767	235	-	-241	217,7%
Margem líquida (%)	-8,8%	2,5%	-11,3 p.p	-2,9%	-5,9 p.p.

Fonte: Economática, Grupo Natura&Co e BB Investimentos



Desempenho econômico-financeiro

A receita líquida consolidada do Grupo Natura&Co veio em R\$ 8,7 milhões, queda de 8,6% a/a em reais (+4,3% r/e) e praticamente estável em moeda constante (+0,4% a/a). Enquanto a divisão Natura&Co Latam e Aesop contribuíram positivamente, com crescimentos em moeda constante de 5,6% e 24,5%, respectivamente, as divisões Avon International e The Body Shop foram as responsáveis por deteriorar as vendas consolidadas, com quedas em moeda constante de 11,4% e 11,8%, respectivamente.

O lucro bruto também sofreu um decréscimo na comparação anual (-11,5% a/a e +1,4% r/e), impactado pela pressão inflacionária em matérias-primas em todas as divisões de negócios. Já o EBITDA Ajustado do Grupo totalizou R\$ 695 milhões, queda de 16,5% a/a, mas superior às nossas estimativas em 7,3%. Apesar de as divisões Avon International e The Body Shop angariarem perda de alavancagem operacional, e da divisão Aesop ter elevado as despesas para pavimentar seu crescimento sustentável no futuro, a Natura&Co Latam conseguiu manter estável sua margem EBITDA Ajustada, o que ajudou a anular a queda de margem bruta com as sinergias capturadas pela integração das operações. Com isso, a margem EBITDA Ajustada do Grupo atingiu 8,0%, queda de 0,8 p.p. a/a e +0,2 p.p. r/e.

O resultado líquido, por sua vez, foi ainda impactado por uma piora do resultado financeiro líquido com efeito não caixa decorrente de variações cambiais, além de uma alíquota de Imposto de renda mais favorável no 2T21 por ocasião da integração da Avon e da otimização da estrutura de capital. Nesse cenário, o Grupo entregou um prejuízo de R\$ 767 milhões no trimestre, equivalente a uma margem líquida de -8,8% (-11,3 p.p. a/a e -5,9 p.p. r/e).

Vale pontuar que houve a elevação da alavancagem financeira do Grupo nos últimos 12 meses em R\$ 2,5 bilhões, o que implicou na elevação da relação Dívida Líquida/EBITDA para 3,46x no 2T22, ante 2,02x no mesmo período do ano anterior.


Empresa faz parte da Seleção BB ESG

	ESG	Amb.	Soc.	Gov.
Nota	B+	B	B+	A-

Fonte: Refinitiv e BB Investimentos.



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB I Economia e Mercado



Canal Podcast
BB I Empreendedorismo e Negócios



bb.com.br/analises



bb.com.br/carteirasugerida





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Georgina Jorge	X	X	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo

Alfredo Savarego
alfredosavarego@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br victor.penna@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Especialista: Leonardo Nitta
leonardo.nitta@bb.com.br

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo
renato.odo@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Bancos
 Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde
 Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
 André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás
 Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros
 Luan Calimerio
luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
 Renato Hallgren
renato@bb.com.br

Utilities
 Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo
 Georgja Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Equipe de Vendas

Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
acoes@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira
 Eliza Mitiko Abe

Fábio Caponi Bertoluci
 Marcela Andressa Pereira

Sandra Regina Saran

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet