

Grupo Natura&Co Resultado 4T22

14 de março de 2023

Por **Georgia Jorge**, CNPI-P





Grupo Natura&Co | ESG

4T22: misto; destaque para recuperação de margem na The Body Shop, apesar de um resultado consolidado ainda fraco

O Grupo Natura&Co divulgou resultados mistos do 4T22, em nossa visão. Apesar das vendas no consolidado continuarem mornas – com um crescimento de 3,0% em moeda constante – e o expressivo prejuízo reportado ter ofuscado os avanços ocorridos, consideramos positiva a recuperação de margem EBITDA Ajustada nas divisões *The Body Shop* (+15,1 p.p.) e na *Aesop* (+11,8 p.p.) na comparação trimestral.

No caso da *The Body Shop*, a recuperação de margem deveu-se a medidas rígidas de contenção de custos com novas contratações de funcionários e gastos discricionários, combinadas com a primeira fase de redução de custos estruturais, incluindo dimensionamento da estrutura, redução da liderança e transformação de TI. Já na *Aesop*, o ganho de margem operacional deveu-se ao incremento da receita, que permitiu a diluição dos investimentos realizados para aprimoramento de tecnologia e da cadeia de suprimentos visando à entrada na China.

Desempenho das Ações e Perspectivas. Os papéis NTCO3 acumulam alta de 27,6% desde o início do ano até ontem (13), acompanhando o forte rali de valorização que as ações de consumo tiveram no primeiro mês do ano. Ao nosso ver, apesar de o resultado do 4T22 ainda ter vindo fraco, a melhoria operacional acima comentada nos sinaliza que o Grupo está avançando na execução do seu plano de recuperação das operações, com foco em rentabilidade e geração de caixa. Contudo, entendemos que o cenário macroeconômico e as questões internas para recuperação de venda e rentabilidade seguem desafiadoras no curto prazo. Por essa razão, mantemos o nosso **preço-alvo** de **R\$ 14,30** para o **final de 2023** e a recomendação de **Venda**.

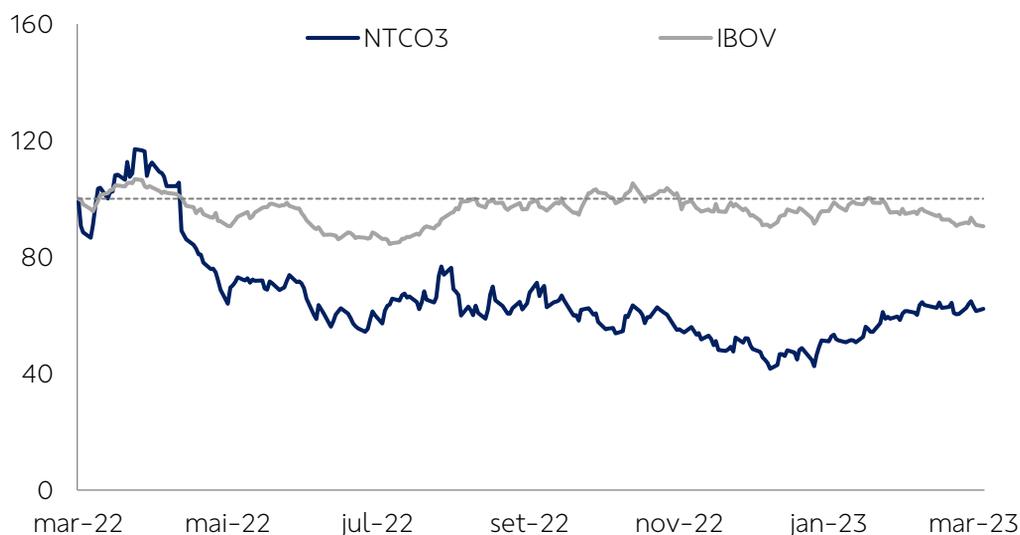
Ticker	NTCO3	Recomendação	Venda
Variação 30 dias	2,0%	Preço em 14-mar-2023	R\$ 14,81
Variação em 2023	27,6%	Preço-alvo 31-dez-2023	R\$ 14,30
Variação 12 meses	-29,8%	Potencial de Valorização	-3,4%
Mínimo 12 meses	R\$ 9,60		
Máximo 12 meses	R\$ 28,49		

Fonte: Economática e BB Investimentos.



Grupo Natura&Co | ESG

NTCO3 vs. IBOV



Destques

	4T22r	4T21	a/a	4T22e	r/e
Receita Líquida	10.390	11.643	-10,8%	11.173	-7,0%
Lucro Bruto	6.627	7.586	-12,6%	7.186	-7,8%
Margem Bruta (%)	63,8%	65,1%	-1,4 p.p	64,3%	-0,5 p.p
EBITDA Ajustado	1.090	1.552	-29,7%	1.137	-4,1%
Margem EBITDA Aj. (%)	10,5%	13,3%	-2,8 p.p.	10,2%	0,3 p.p.
Lucro líquido	-890	695	-	-135	558,6%
Margem líquida (%)	-8,6%	6,0%	-14,5 p.p	-1,2%	-7,4 p.p.

Fonte: Economática, Grupo Natura&Co e BB Investimentos



Desempenho econômico-financeiro

A receita líquida do Grupo somou R\$ 10,4 bilhões, retração de 10,8% na comparação anual (-7,0% r/e) impactada, principalmente, pela depreciação da libra esterlina (GBP), do dólar australiano (AUS) e do peso argentino (ARS) em relação ao real. Em moeda constante, a receita líquida cresceu 3,0% a/a, beneficiada pelo forte desempenho da *Natura&Co Latam* (+10,6%) e da *Aesop* (+18,2%), enquanto a *Avon International* e a *The Body Shop* prejudicaram o desempenho consolidado, com queda de 9,9% e 8,4% da receita, respectivamente.

O lucro bruto, por sua vez, atingiu R\$ 6,6 bilhões, o que implicou na redução de 1,4 p.p. a/a de margem bruta (-0,5 p.p. r/e). A única divisão de negócios que apresentou evolução de margem bruta na comparação anual foi a *Avon International* (+2,3 p.p. a/a), favorecida pelo aumento de preço e um mix de produtos favorável. As demais unidades, contudo, tiveram queda de margem bruta, impactadas pelos preços dos insumos e pela dinâmica cambial.

A queda de margem bruta foi intensificada pela perda de alavancagem operacional e pelo incremento de despesas em razão de pressões inflacionárias e maiores investimentos para suportar crescimento futuro. Com isso, a margem EBITDA Ajustada da *Natura&Co Latam* caiu 3,4 p.p. a/a, a da *Avon International* -9,1 p.p. a/a e a da *The Body Shop* -4,1 p.p. a/a, enquanto a *Aesop* apresentou incremento de 1,6 p.p. a/a. No consolidado, o EBITDA Ajustado retraiu 29,7% a/a, o que levou a uma margem EBITDA Ajustada de 10,5% no trimestre (-2,8 p.p. a/a e +0,3 p.p. r/e).

A contração das margens operacionais combinada com a piora do resultado financeiro, a elevação das perdas decorrentes de operações descontinuadas e o impacto negativo de *impairment* de loja e *goodwill* de R\$ 383 milhões levaram o Grupo a reportar um prejuízo de R\$ 890 milhões no 4T22, ante um lucro líquido de R\$ 695 milhões no 4T21.

A respeito da estrutura de capital do Grupo, observamos que o endividamento líquido totalizou R\$ 7,4 bilhões ao final de 2022, incremento de R\$ 1,5 bilhão a/a. Dada a redução de ~24% no EBITDA Ajustado no ano, a alavancagem financeira atingiu 3,5x o EBITDA dos últimos 12 meses, ante 1,5x ao final de 2021.

Fonte: Refinitiv e BB Investimentos.



Grupo Natura&Co | ESG



No trimestre, o fluxo de caixa livre (caixa das operações subtraído pelo consumo de caixa para investimentos) totalizou R\$ 1,3 bilhão (+32,0% a/a). No acumulado do ano, contudo, o fluxo de caixa livre foi uma saída de R\$ 1,7 bilhão, dada a queima de R\$ 281,5 milhões no fluxo de caixa das operações somada ao consumo de R\$ 1,4 bilhão em atividades de investimento. Já a variação do saldo de caixa em 2022 foi positivo em R\$ 188,5 milhões (*versus* consumo de R\$ 1,8 bilhão em 2021), diante da entrada de R\$ 1,9 bilhão decorrente das atividades de financiamento.

Por fim, no que se refere às atividades de investimentos, pontuamos que o Capex de 2022 totalizou R\$ 1,1 bilhão, equivalente a 3,0% da receita líquida do período, ante 3,7% no ano anterior.

Empresa faz parte da Seleção BB ESG

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



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | 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
Georgja 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 BB-BI	Head de Private Bank	Gerente Executiva
Francisco Augusto Lassalvia	Julio Vezzano	Karen Ferreira
lassalvia@bb.com.br	juliovezzano@bb.com.br	karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

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

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

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