

# Grupo Natura&Co Resultado 1T22

06 de maio de 2022

Por **Georgia Jorge**, CNPI





## 1T22: fraco, queda de receitas e margens pressionadas.

O Grupo Natura&Co entregou um resultado fraco no 1T22, em nossa opinião. Os números refletiram um ambiente hostil ao comércio, com inflação pressionando tanto o poder de consumo dos indivíduos, quanto o custo das matérias-primas e as despesas. Diante da perspectiva de manutenção desse cenário pelo menos no curto prazo, o Grupo divulgou, nesta data, a alteração em um ano do prazo de atingimento das projeções de receita líquida consolidada e índice de endividamento líquido consolidado divulgados em 20 de abril de 2021.

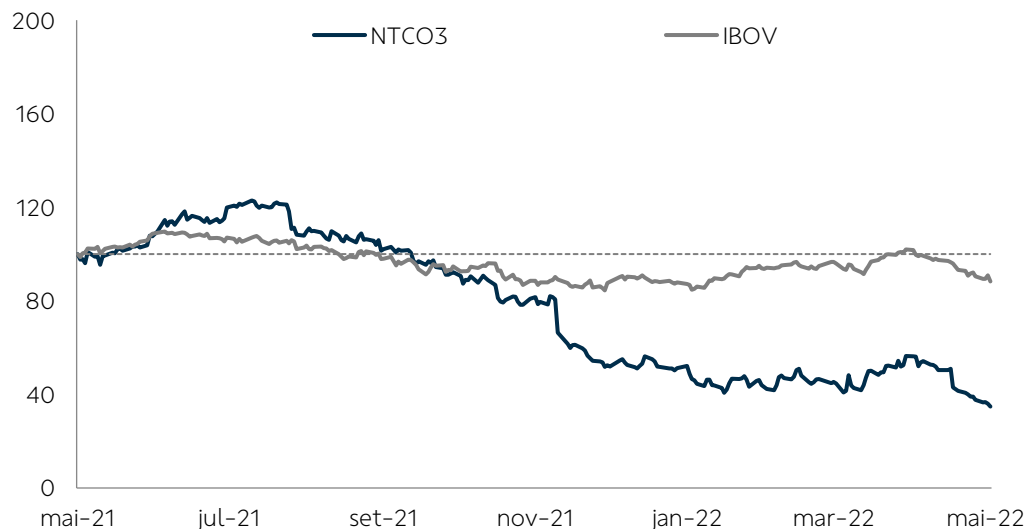
**Desempenho das Ações e Perspectivas.** Os papéis NTCO3 acumulam queda de 38% nos últimos 30 dias, refletindo a piora da percepção dos investidores quanto à capacidade do Grupo de performar nesse ambiente mais hostil para as vendas no mercado de CFT (Cosméticos, Fragrâncias e Higiene Pessoal). A apresentação de resultados do 1T22 inferiores às estimativas e a revisão do *guidance* (projeções) confirmam que essas preocupações de fato são adequadas. O próprio Grupo divulgou na videoconferência de hoje que o cenário deve melhorar apenas a partir do 2S22. Por essa razão, mantemos nossa recomendação em **Neutra** e o **preço-alvo** para o **final de 2022** em **R\$ 35,80**, haja vista não haver potencial de destravar o valor da companhia no curto prazo.

Ticker	NTCO3	Recomendação	Neutra
Varição 30 dias	-38,0%	Preço em 05-mai-2022	R\$ 23,97
Varição em 2022	-51,6%	Preço-alvo 31-dez-2022	R\$ 35,80
Varição 12 meses	-64,5%	Potencial de Valorização	108,6%
Mínimo 12 meses	R\$ 16,34		
Máximo 12 meses	R\$ 60,91		

Fonte: Economática e BB Investimentos.



## NTCO3 vs. IBOV



## Destques

	1T22r	1T21	a/a	1T22e	r/e
Receita Líquida	8.253	9.455	-12,7%	9.242	-10,7%
Lucro Bruto	5.308	6.131	-13,4%	5.982	-11,3%
Margem Bruta (%)	64,3%	64,8%	-0,5 p.p	64,7%	-0,4 p.p
EBITDA Ajustado	574	955	-39,8%	866	-33,7%
Margem EBITDA Aj. (%)	7,0%	10,1%	-3,1 p.p.	9,4%	-2,4 p.p
Lucro líquido	-643	-155	314,4%	-258	149,4%
Margem líquida (%)	-7,8%	-1,6%	-6,2 p.p	-2,8%	-5,0 p.p.

Fonte: Economática, Grupo Natura&Co e BB Investimentos



## Desempenho econômico-financeiro

A divisão **Natura&Co América latina** teve um resultado negativo na comparação anual e aquém das nossas estimativas. A receita líquida caiu 8,4% a/a (-8,7% r/e) e -2,1% em moeda constante, impactada negativamente pela queda das vendas em moeda constante da Avon, tanto no Brasil, quanto na América Hispânica, além de um efeito cambial negativo. Destaque positivo para o crescimento das vendas da marca Natura na América Hispânica em 8,0% em moeda constante. A margem EBITDA Ajustada da divisão, por sua vez, atingiu 8,2%, queda de 3,9 p.p. a/a e r/e, prejudicada pelo efeito inflacionário sobre logística, custos de pessoal e serviços.

A **Avon International** trouxe resultados mistos. Por um lado, houve forte queda de receita líquida de 22,1% a/a em reais (-11,9% r/e), com redução de 10,1% em moeda constante, o que já era esperado (1,0 p.p. r/e) dada a adoção do novo modelo comercial ao longo dos últimos trimestres, o que ocasionou queda de representantes e redução de portfólio, além da diminuição da disponibilidade de renda na Europa. Por outro lado, a companhia mostrou melhoria de margem EBITDA Ajustada, que veio 0,3 p.p. superior a/a e 0,4 p.p. r/e, reflexo da transformação do negócio, com economias da simplificação do modelo comercial compensando a inflação.

Outra divisão com resultados negativos neste trimestre foi a **The Body Shop (TBS)**, com queda de receita tanto em reais (-22,9% a/a e -20,3% r/e), quanto em moeda constante (-16,0% a/a), em decorrência da redução da demanda na Europa. Enquanto a inflação pressionou a renda do consumidor, no mix de canais, a recuperação do varejo foi insuficiente para compensar as quedas em TBS At Home, e-commerce e franqueados. Acompanhando a queda de receita, a margem EBITDA Ajustada sofreu um decréscimo de 7,6 p.p. a/a (-7,9 p.p. r/e), e atingiu 7,2% no trimestre. Essa queda na margem deveu-se, em parte, a um auxílio não recorrente relacionado à pandemia, que favoreceu a margem no 1T21, mas também à pressão inflacionária sobre as despesas e custos das matérias-primas.

A divisão **Aesop**, na ponta oposta, trouxe resultados positivos. A receita líquida mostrou crescimento tanto em reais (+9,6% a/a e -3,9% r/e), quanto em moeda constante (+21,3% a/a). Apesar da queda de margem EBITDA Ajustada na comparação anual em 5,0 p.p., esta já era esperada, diante dos investimentos ora em curso em digitalização, novas categorias e novas geográficas. Ainda assim, a queda de margem veio inferior às nossas estimativas em 3,8 p.p.

Tudo considerado, a receita líquida somou R\$ 8,2 bilhões, queda de 12,7% a/a e -10,7% r/e, com queda de 3,1 p.p. de margem EBITDA Ajustada, que alcançou 7,0% no trimestre (-2,4 p.p. r/e). O prejuízo reportado foi de R\$ 643 milhões, ante uma estimativa de um prejuízo de R\$ 258 milhões.


## 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 | Economia e Mercado



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo e Negócios



[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



[bb.com.br/carteirasugerida](https://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](mailto:lassalvia@bb.com.br)

### Gerente Executivo

Alfredo Savarego

[alfredosavarego@bb.com.br](mailto:alfredosavarego@bb.com.br)

### Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

Victor Penna

[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

### Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

**Especialista:** Leonardo Nitta

[leonardo.nitta@bb.com.br](mailto:leonardo.nitta@bb.com.br)

Catherine Kiselar

[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

Hamilton Moreira Alves

[hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)

José Roberto dos Anjos

[robertodosanjos@bb.com.br](mailto:robertodosanjos@bb.com.br)

Renato Odo

[renato.odo@bb.com.br](mailto:renato.odo@bb.com.br)

### Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

### Renda Variável

#### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

#### Bancos e Serv. Financeiros

Rafael Reis

[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

#### Educação e Saúde

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

#### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

#### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

#### Transporte e Logística

Renato Hallgren

[renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

#### Utilities

Rafael Dias

[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

#### Varejo

Georgia Jorge

[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

### Equipe de Vendas

#### Contatos

[bb.distribuicao@bb.com.br](mailto:bb.distribuicao@bb.com.br)

[acoes@bb.com.br](mailto:acoes@bb.com.br)

**Gerente** – Henrique Reis

[henrique.reis@bb.com.br](mailto:henrique.reis@bb.com.br)

Denise Rédua de Oliveira

Eliza Mitiko Abe

Fábio Caponi Bertoluci

Marcela Addressa Pereira

Sandra Regina Saran

### BB Securities - London

**Managing Director** –  
Juliano Marcatto de Abreu

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Daniel Bridges

### Banco do Brasil Securities LLC - New York

**Managing Director** –  
Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet