

Natura NTCO3

Caiu, compra.

Queridinha do mercado.

A Natura sempre operou a múltiplos altos. Desde a entrada dessa gestão atual, há quase dez anos atrás, aconteceram mudanças expressivas na companhia. Começaram por um turnaround na própria Natura, que estava perdendo market share para os seus competidores aqui no Brasil. Colocaram o pé lá fora, com a pequena Aesop. Depois, em 2018, fizeram uma compra ousada com a The Body Shop, explorando novas geografias e canais de venda. Todas essas entregas fizeram o nome do Roberto e equipe junto ao mercado.

A brasileira que vai ousar lá fora.

Assim como na Ambev antes dela, os executivos da Natura optaram por adquirir uma empresa estrangeira e bem maior, se consolidando como players dominantes. Essa empresa é a Avon Internacional. Com essa compra, a empresa triplicou de receita. Os números da Avon não estavam bons, e o trabalho da equipe da Natura depois da compra é exatamente esse. Transformar essa nova gigante internacional, a quarta maior empresa de cosméticos do mundo, numa empresa lucrativa.

Porque a queda?

A compra foi concluída no início de 2020 e a ação sofreu bastante volatilidade. Desde o momento da compra, até poucos meses atrás, a Natura acumulava uma valorização de 50% no preço da ação. Hoje acumula 30% de queda. O valor de mercado da Natura caiu pela metade em apenas 4 meses. Os últimos números divulgados não foram bons. A diretoria comunicou que precisará de mais tempo para atingir os resultados desejados. O mercado reagiu vendendo, e hoje a Natura é uma das companhias mais baratas do mundo nesse nicho de cosméticos, que tem um perfil competitivo super interessante. Ticket baixo e marca forte são componentes que tornam essa indústria lucrativa no mundo todo, e não vemos por quê a Natura não deveria ser precificada de acordo.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 66,14
Preço Atual	R\$ 29,82
Valor de Mercado	R\$ 40,9 bi
Ticker	NTCO3

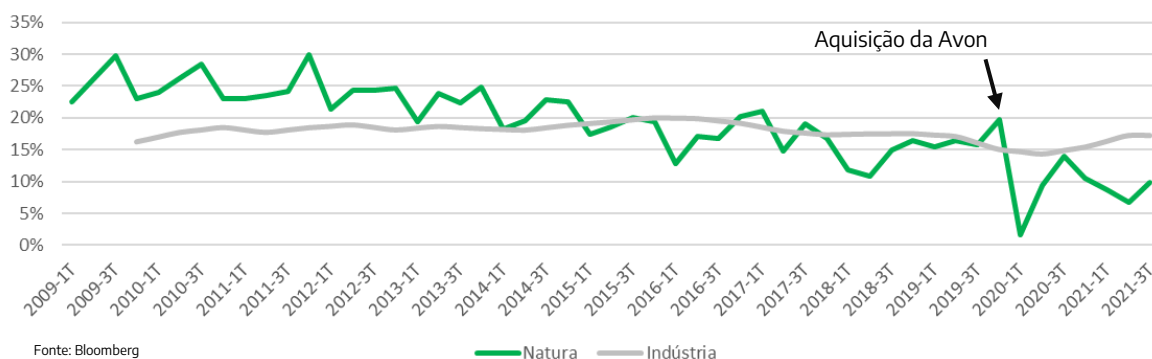
Desempenho da ação



Aumento de volume, redução de margem.

As margens da companhia vêm caindo consistentemente, e no contexto da Avon isso faz sentido. A Avon é uma marca com um público alvo de menor poder aquisitivo, e portanto pricing power menor, menor margem e maior volume. Não esperamos que as margens da Natura voltem para os níveis de 2009. Mas acreditamos sim que a Natura possa, pelo menos, entregar margens em linha com a média do mercado. A Avon estava com uma operação extremamente ineficiente. Melhoras de processo estão sendo implementadas, tendo em vista melhorar a eficiência operacional. Lembramos que mais da metade do negócio da Avon era na mesma geografia (LatAm) e canal de vendas (representantes) da Natura, então é um território conhecido para a empresa.

Margem de Lucro EBITDA



Fonte: Bloomberg

O ativo é bom demais.

O preço da ação caiu muito. A Natura opera hoje nos níveis de múltiplo mais baixos da indústria, mesmo considerando as empresas que operam no prejuízo. Na nossa conta, estimamos uma margem líquida para a companhia em linha com a média histórica. Com o mesmo nível de receita de hoje, e operando no múltiplo médio da indústria (excluindo as companhias com prejuízo), vemos potencial para a ação dobrar de preço, mesmo considerando que ainda teremos algum desconto em relação aos pares internacionais.

Valores em dólar	Valor de Mercado	Receita 12 meses	Preço /Vendas	Lucro 12 meses	Preço/ Lucro	EBITDA	Margem EBITDA
NATURA	7,2	7.582,4	0,9	101,2	70,9	687,5	9%
COLGATE PALMOLIVE	49,3	6.306,8	7,8	2.480,7	19,9	3.245,8	51%
ESTEE LAUDER	127,0	17.045,0	7,5	3.039,0	41,8	3.526,0	21%
COTY	8,3	4.877,5	1,7	-401,1	-	681,6	14%
REVLON	0,7	2.090,1	0,3	-450,6	-	213,2	10%
NU SKIN	2,4	2.770,4	0,9	230,0	10,3	422,9	15%
AMOREPACIFIC	8,8	4.165,1	2,1	134,6	65,5	602,9	14%
SHISEIDO	25,5	9.428,5	2,7	351,7	72,6	942,5	10%
L'OCCITANE	5,8	1.804,5	3,2	184,3	31,5	489,2	27%
L'OREAL	262,2	35.929,9	7,3	4.903,3	53,5	8.763,3	24%

DISCLAIMER

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares - CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) neste documento foram redigidas com base em informações públicas de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."