

Natura NTCO3

Números melhores, mas ainda muito trabalho

Resultados satisfatórios no 4T21.

Um dos destaques neste ano foi o crescimento da receita em mercados hispânicos da marca Natura, que atingiu 13% em moeda local e 22% considerando a valorização do Real. Na marca Avon, as atividades no Brasil estão sendo enxugadas, tendo em vista melhorar a lucratividade. Com isso, a queda na receita foi da ordem de 27% - puxada principalmente por uma queda de 18% no número de representantes comerciais. O negócio na América Latina como um todo terminou o trimestre com margem EBITDA de 12,1%, em linha com o número de 2020.

Melhora nos números da Avon Internacional

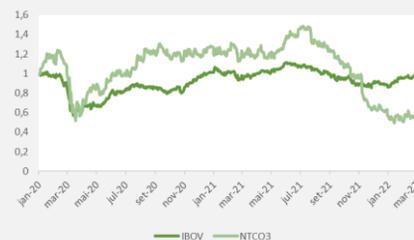
Assim como aqui na América Latina, a Avon passa por uma reestruturação nas suas atividades globais, tendo em vista também a melhora da lucratividade. Com isso, a receita sofreu uma queda substancial, de 7,4% em moeda local. A margem EBITDA, no entanto, mais que dobrou, vindo de 4,1% para impressionantes 10,7%. O desempenho das marcas mais high end foi misto, com The Body Shop tendo queda expressiva em receita e EBITDA, contrastando com o desempenho bastante forte da Aesop.

Digitalização segue também em ritmo acelerado

A participação das vendas online no total de vendas dobrou em relação ao 4T19 para as principais marcas – Avon e Natura. O compartilhamento de conteúdo online por parte das representantes multiplicou por 4 neste período. Em outra iniciativa importante, a ferramenta de pagamentos da Natura, chamada &Co Pay, atingiu 6,5 bilhões de Reais em TPV no ano de 2021, 62% a mais do que o guidance da empresa.

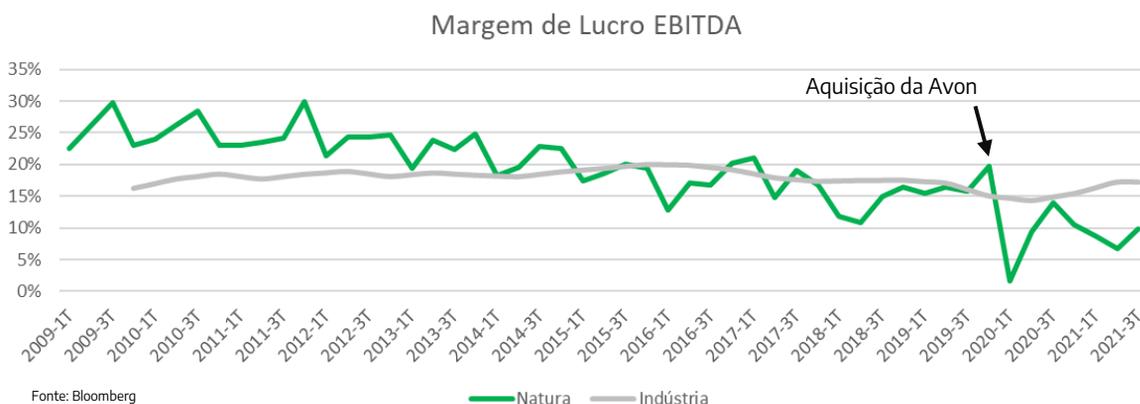
| | |
|------------------|-------------|
| Recomendação | Compra |
| Preço Alvo 12m | R\$ 43,50 |
| Preço Atual | R\$ 24,86 |
| Valor de Mercado | R\$ 34,2 bi |
| Ticker | NTCO3 |

Desempenho da ação



Empresa está caminhando na direção certa.

Os esforços de melhora nos custos e implementação de soluções tecnológicas na Avon, tanto Brasil quanto internacional, tem sido bem sucedidos. Apesar de ainda aquém do guidance inicial, os números vêm apresentando melhora substancial, e neste quarto trimestre vimos diversas iniciativas da empresa já gerando resultado. A margem acima de 10% na Avon Internacional ilustra bem o argumento. Estamos convictos de que essa tendência deverá se manter ao longo dos próximos trimestres, e o mercado deverá cada vez mais incorporar esta perspectiva no preço da ação.



Pricing favorável em relação aos pares internacionais segue sendo o cerne do case.

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 | 6,9 | 7.675,5 | 0,9 | 206,8 | 33,5 | 762,1 | 10% |
| COLGATE PALMOLIVE | 60,7 | 6.306,8 | 9,6 | 2.480,7 | 24,5 | 3.245,8 | 51% |
| ESTEE LAUDER | 99,3 | 17.045,0 | 5,8 | 3.039,0 | 32,7 | 3.526,0 | 21% |
| COTY | 7,6 | 4.877,5 | 1,6 | -401,1 | - | 681,6 | 14% |
| REVLON | 0,5 | 2.090,1 | 0,2 | -450,6 | - | 213,2 | 10% |
| NU SKIN | 2,4 | 2.770,4 | 0,9 | 230,0 | 10,3 | 422,9 | 15% |
| AMOREPACIFIC | 8,0 | 4.165,1 | 1,9 | 134,6 | 59,1 | 602,9 | 14% |
| SHISEIDO | 20,1 | 9.428,5 | 2,1 | 351,7 | 57,0 | 942,5 | 10% |
| L'OCCITANE | 4,4 | 1.804,5 | 2,5 | 184,3 | 24,1 | 489,2 | 27% |
| L'OREAL | 216,2 | 35.929,9 | 6,0 | 4.903,3 | 44,1 | 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."