

Resultado positivo com a venda da Avon International

A Natura Cosméticos anunciou que celebrou um acordo vinculativo para vender sua subsidiária integral, a Natura &Co UK Holdings Limited, que controla a Avon International, para uma empresa afiliada à Regent. A venda exclui as operações da Avon na Rússia, bem como a marca e os negócios da Avon na América Latina, que permanecerão sob o controle da Natura. O valor nominal da transação é de £ 1,00, com a Natura também elegível para ganhos futuros e pagamentos contingentes vinculados ao desempenho e eventos de liquidez, com limite máximo de GBP 60 milhões. A Natura havia classificado a Avon International como um ativo para venda no segundo trimestre de 2025, mas os termos da transação foram melhores do que o esperado (depois que a Avon International queimou R\$ 1 bilhão no primeiro semestre de 2025).

Como parte do acordo, a Natura capitalizará a maior parte dos empréstimos a receber que detém contra a Avon International antes do fechamento. O saldo restante dos recebíveis será transferido para o comprador, uma vez que as condições específicas pós-fechamento sejam atendidas. Além disso, a Natura fornecerá à Avon International uma linha de crédito garantida de até US\$ 25 milhões. Essa linha de crédito poderá ser utilizada dentro de um ano após o fechamento e vencerá cinco anos após seu primeiro uso, oferecendo suporte transitório para garantir a continuidade das operações da Avon International.

Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E
RoIC (EBIT) %	-0,8	-2,1	7,6	10,6	15,5
EV/EBITDA	12,6	15,3	5,3	3,2	2,3
P/L	-6,6	-8,7	21,9	10,2	6,9
Dividend Yield %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resumo Financeiro (R\$ milhões)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Receita	36.349	29.224	26.372	28.890	31.722
EBITDA	2.134	1.497	3.176	3.836	4.532
Lucro Líquido	-2.437	-2.704	807	1.467	2.173
LPA (R\$)	-1,80	-1,90	0,60	1,10	1,60
DPA líquido (R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
(Dívida Líquida)/Caixa	(10.867)	513	805	2.893	4.725

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no últimos preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 8,87 em 17 de setembro de 2025.

Rating
NEUTRO

Sumário

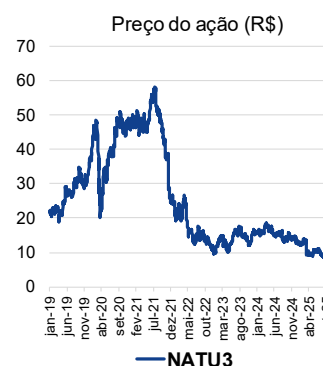
Ticker	NATU3
Preço Alvo (R\$)	18,0
Preço (R\$)	8,9
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R\$ mn)	12.192,33
Vol. Méd. 12M (R\$ mn)	240,59
Atualização Preço-alvo	12/07/2023

Valuation:

	2025E	2026E
P/L	10,2x	6,9x
EV/EBITDA	3,2x	2,3x

Performance:

Setembro (%)	-1,6%
LTM (%)	-38,4%



Analistas

Luiz Guanais

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Yan Cesquim

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Pedro Lima

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

É importante ressaltar que a Natura deixou claro que as operações da Avon na América Latina, incluindo direitos econômicos e propriedade intelectual, permanecem totalmente integradas à estratégia de longo prazo da Natura. Isso garante que a Avon continue a contribuir para o foco da Natura na América Latina, enquanto se desfaz de ativos internacionais não essenciais. O fechamento da venda da Avon International está sujeito às condições habituais, incluindo aprovações regulatórias, previstas para o primeiro trimestre de 2026. A Natura também observou que ainda está avaliando alternativas estratégicas para o mercado russo da Avon.

No geral, essa transação marca outro marco no plano da Natura de otimizar as operações, desalavancar seu balanço patrimonial e concentrar recursos no fortalecimento de sua posição de mercado e crescimento na América Latina. A Natura anunciou em maio de 2019 que havia concordado em comprar a Avon em uma transação totalmente em ações que avaliou o grupo americano em US\$ 2,02 bilhões, o que significou um valuation implícito de 9,0x EV/EBITDA últimos 12 meses.

Tem sido uma jornada difícil para a empresa, com mudanças significativas em sua estrutura de capital e estratégia de expansão. Desde o rebaixamento de nossa recomendação das ações em 2022 para Neutro, temos afirmado consistentemente que acreditamos que a empresa enfrenta dois grandes desafios: (i) alta alavancagem em um ambiente de altas taxas de juros, que foi resolvido com as alienações da Aesop e da TBS, e (ii) desafios na recuperação da Avon (na América Latina e internacionalmente), que ainda está em andamento em seus principais mercados latino-americanos. Nos últimos trimestres, a administração demonstrou esforços bem-vindos para simplificar a estrutura da empresa, e reconhecemos que a alienação da Avon International é um gatilho para as ações.

Em um relatório recente, a empresa reforçou seu foco em retornar a uma estratégia centrada na América Latina, abandonando a complexidade de um portfólio multirregional construído em 2017-19 – o que também foi mencionado em nossa reunião com o presidente da empresa em março. Em 2017-19, a Natura construiu um ecossistema global e multimarcas; agora, ela aproveita sua profunda experiência regional para impulsionar um crescimento lucrativo. O objetivo é claro: equilibrar o crescimento da receita líquida com alocação disciplinada de capital e geração de caixa, reduzindo os riscos de execução. Mas como a reestruturação ainda tem muitas variáveis (a Onda 2 ainda está em andamento em seus principais mercados da América Latina e o mercado de cosméticos no Brasil está desacelerando), acompanharemos de perto o progresso nessas frentes antes de adotar uma visão mais positiva sobre a tese, embora esperemos um bom desempenho com o desinvestimento da Avon International.

Informações importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado de Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:

- (i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
- (ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.

Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição. Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:

- (i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes; (ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; (iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.

Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório. Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual. A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação. Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório. Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação. O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx