

A Guerra da Beleza

A Amazon está aumentando a pressão no segmento de beleza

A Amazon está acelerando sua ofensiva no mercado brasileiro de beleza e cuidados pessoais, adicionando uma nova camada de concorrência a uma categoria que já vem passando por uma importante disrupção de canais. A companhia expandiu seu sortimento de beleza em 45% em 2026 e vem se apoiando em promoções, Prime, logística e uma jornada de descoberta cada vez mais impulsionada por criadores de conteúdo para capturar uma fatia maior de um mercado que gerou aproximadamente R\$ 200 bilhões em vendas em 2025, segundo a Abihpec. A oportunidade é particularmente atrativa no ambiente online: a Amazon afirma que 48% dos consumidores brasileiros já compraram um produto após vê-lo recomendado na internet, o dobro do nível observado nos Estados Unidos e o maior percentual entre os mercados pesquisados. Sua mais recente Beauty Week, com mais de 40 marcas, 50 influenciadores e descontos de até 50%, ilustra como a Amazon vem combinando sortimento, preço, entrega e conteúdo, em vez de competir apenas como mais um marketplace transacional.

HPC está se tornando um campo de batalha online muito mais disputado

O anúncio reforça um tema que temos discutido amplamente nos últimos trimestres: HPC (Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos) é estruturalmente uma das categorias em que as redes tradicionais de farmácia enfrentam maior risco vindo do e-commerce. Diferentemente dos medicamentos prescritos, a categoria possui pouca exclusividade de canal, SKUs relativamente padronizados, alta transparência de preços e dinâmica favorável de frete, tornando-a particularmente adequada para marketplaces. A Amazon está longe de estar sozinha nesse movimento: Mercado Livre e Shopee continuam investindo agressivamente no Brasil, enquanto marcas nativas digitais de beleza ampliam sua escala por meio do e-commerce e das redes sociais. Isso já alterou a dinâmica econômica da categoria. Em trabalhos anteriores sobre a RD Saúde, destacamos que a intensificação da concorrência dos marketplaces exigiu maiores investimentos em preços e capacidades omnichannel, levando as margens brutas de HPC para algo próximo de 30%, contra cerca de 35% observados alguns trimestres antes. A expansão de 45% do sortimento da Amazon sugere que essa pressão competitiva dificilmente desaparecerá e poderá avançar cada vez mais dos produtos básicos de cuidados pessoais para skincare, dermocosméticos e beleza premium.

Mas escala e omnichannel continuam sendo defesas poderosas

Ainda assim, seríamos cautelosos em interpretar a expansão da Amazon como uma consequência negativa de soma zero para os operadores tradicionais de farmácia. A RD Saúde continua particularmente bem posicionada: sua rede física oferece proximidade, disponibilidade imediata e um destino confiável para compras relacionadas à saúde, enquanto sua operação digital tornou-se, por si só, um ativo competitivo relevante. No segundo trimestre de 2026, as vendas digitais da RD cresceram 52% a/a, atingindo R\$ 3,9 bilhões e já representando 31% da

Analistas

Luiz Guanais

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Yan Cesquim

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Beatriz Cendon

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Bruno Carrenho

Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

receita líquida de varejo, enquanto as vendas de HPC/perfumaria continuaram crescendo 13,8% a/a. Ao mesmo tempo, a companhia alcançou 3.687 lojas após 76 aberturas líquidas no trimestre. Essa combinação entre densidade física e penetração digital permite que a RD concorra de maneira diferente dos marketplaces puros: os clientes podem pesquisar e comprar digitalmente enquanto utilizam milhares de lojas próximas como pontos de estoque, retirada e entrega.

Mais concorrência, mas potencialmente um mercado maior — e mais sofisticado

Nossa leitura, portanto, é mais equilibrada. O movimento da Amazon confirma que HPC/beleza está se tornando estruturalmente mais competitivo, provavelmente mantendo pressão sobre preços, intensidade promocional e margens brutas dos varejistas estabelecidos. Mas também reforça a atratividade da categoria e deve acelerar a penetração online, a expansão de sortimento e a experimentação dos consumidores. A RD parece compreender bem essa transformação: seu formato recentemente lançado, Raia Conceito, adiciona mais de 2.500 produtos de beleza e aproximadamente 50 novas marcas, sendo 33 delas posicionadas como premium, utilizando efetivamente sua rede física para ampliar sua proposta de valor em beleza, em vez de se afastar da categoria. Em nossa visão, os vencedores serão cada vez mais aqueles capazes de combinar sortimento e preços competitivos com conveniência, confiança e velocidade de entrega. Amazon (e outros participantes relevantes do e-commerce) claramente elevam o nível da competição, mas a escala da RD, sua densidade de lojas, seu canal digital em rápido crescimento e seus relacionamentos consolidados com clientes continuam sendo ativos difíceis de replicar. Isso sugere que o debate relevante não é se os marketplaces ganharão participação de mercado, mas quanto investimento adicional os participantes tradicionais precisarão fazer para sustentar o crescimento à medida que beleza se torna uma categoria cada vez mais omnichannel.

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 do 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 vinculadas 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