

# Ratings 'BB' e 'brAAA' atribuídos à Natura & Co. e 'BB' à emissão de notas da Natura Cosméticos S.A.; perspectiva estável

21 de abril de 2021

## Resumo da Ação de Rating

- O impulsionamento das vendas digitais, a maior diversificação geográfica e de canais e o forte reconhecimento da marca têm contribuído para a empresa brasileira de cosméticos **Natura & Co. Holdings S.A.** (Natura&Co) sustentar um volume de vendas resiliente apesar da pandemia. No entanto, permanecem riscos significativos vindos da reformulação operacional da subsidiária **Avon Products Inc.** (Avon; BB-/Estável/--), em meio à pandemia que ainda afeta vários dos mercados da Avon.
- A Natura&Co possui um balanço patrimonial robusto, amplo colchão de liquidez e forte compromisso em manter a alavancagem controlada, fatores que sustentam seu perfil de crédito.
- Em 21 de abril de 2021, a S&P Global Ratings atribuiu seus ratings de crédito de emissor 'BB' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil à Natura&Co.
- Ao mesmo tempo, atribuímos nosso rating 'BB' na escala global à proposta de uma nova emissão de notas *senior unsecured* da **Natura Cosméticos S.A.** (Natura Cosméticos), que contará com a garantia total e incondicional da controladora Natura&Co.
- Também, reafirmamos nosso rating 'BB-' das notas *unsecured* da Avon e nossos ratings de emissão da Natura Cosméticos 'BB' na escala global de suas notas *unsecured* e 'brAAA' de suas debêntures.
- Os ratings de recuperação de todas as dívidas *unsecured* do grupo agora é 3(65%), um pouco acima ao de nossa avaliação anterior, refletindo o pré-pagamento das notas *secured* da Avon, que vencem em 2022, feito com os recursos da oferta subsequente de ações (*follow-on*) concluída no 4º trimestre de 2020.
- A perspectiva dos ratings de emissor da Natura&Co é estável porque esperamos que o grupo mantenha as atuais métricas de crédito fortes e a liquidez saudável para protegê-la de possíveis volatilidades pela pandemia, e para integrar e gradativamente reestruturar as operações da Avon. Projetamos que a Natura&Co apresentará um índice de dívida sobre EBITDA perto de 2,0x em 2021 e em torno de 1,5x nos anos posteriores, e de geração interna de caixa (FFO - *funds from operations*) sobre dívida acima de 35%.

## ANALISTA PRINCIPAL

**Victor Nomiyama, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-9764  
victor.nomiyama  
@spglobal.com

## CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Flávia Bedran**

São Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

## LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Flávia Bedran**

São Paulo  
55 (11) 3039-9758  
flavia.bedran  
@spglobal.com

## Fundamento da Ação de Rating

**Modelo de negócios resiliente e rápida expansão digital tem respaldado o crescimento e as margens.** A Natura&Co possui ampla diversificação geográfica, apresentando a seguinte distribuição de receitas: 30%-35% no Brasil, 35%-40% nas regiões APAC e EMEA, 25% na América Latina, excluindo Brasil, e 0%-5% em outras regiões. O canal de vendas da empresa também é diversificado, detendo forte posição em vendas diretas, e-commerce e varejo. Essa diversificação ajudou a manter a resiliência de seus negócios durante a pandemia, aliada a uma rápida execução para fomentar o uso de ferramentas digitais por seus representantes, aumentar o canal *At-Home* na The Body Shop (TBS) e promover o e-commerce em todas as suas divisões. Esses fatores compensaram grande parte da contração nas receitas das lojas de varejo. O crescimento das vendas online da subsidiária Aesop foi de 190% e TBS de 72% no quarto trimestre de 2020, o que combinado com a desvalorização do real elevou as receitas em 50% e 20%, respectivamente, em 2020.

Apesar das condições incertas das restrições causadas pela COVID-19 globalmente, acreditamos que as estratégias da Natura&Co suportarão o crescimento da receita nos próximos anos. O grupo está trabalhando sua entrada no mercado chinês com lojas locais da Aesop e TBS, e vem intensificando os canais *At-Home* e digitais da TBS e se expandindo nos mercados dos Estados Unidos e Japão. Esperamos que o impulsionamento no crescimento da Aesop continue nos próximos dois anos com base na expansão geográfica, no aumento das vendas digitais e na expansão do portfólio de produtos de fragrâncias. O grupo também explorará oportunidades de sinergia para aumentar as receitas de vendas cruzadas entre a Natura e a Avon, que podem agregar cerca de US\$90 milhões a US\$120 milhões de receita por ano.

**A reformulação operacional da Avon ainda é um risco significativo, mas vem dando sinais de recuperação.** As margens EBITDA ajustadas da Avon foram de apenas 2,5% em 2020 contra 6,0% em 2019, em razão das elevadas despesas de reestruturação e das despesas pontuais para a integração com a Natura&Co e do impacto da pandemia nas vendas diretas. O ano de 2021 ainda deve ser desafiador para as operações internacionais da Avon devido às contínuas restrições pela pandemia, mas projetamos que as margens retornem para 5%-7% em 2021 e 10%-12% em 2022. À medida que as margens da Avon melhoram, as margens EBITDA consolidadas do grupo devem ultrapassar 13% em 2022, versus os atuais 10%-11%.

Os resultados das operações da Avon no Brasil e na América Latina melhoraram desde o segundo semestre de 2020, com a receita em moeda constante crescendo cerca de 4,9% no Brasil e 3,0% na América Latina (excluindo Brasil) no quarto trimestre. Esse crescimento veio principalmente do alinhamento das práticas comerciais, das estratégias de comunicação e da ampliação das ferramentas digitais oferecidas aos clientes e representantes.

O grupo alcançou US\$73 milhões de sinergias em 2020 com a integração da Avon com a Natura, principalmente por ganhos administrativos e de compra de suprimentos, e as sinergias totais podem chegar a US\$350 milhões a US\$450 milhões anuais. Além das sinergias administrativas e de suprimento, as sinergias recorrentes também resultariam de sinergias de receita e da integração de distribuição logística e fabricação de produtos. Por exemplo, a fábrica da Avon na Polônia produzirá alguns produtos da TBS, substituindo fornecedores terceirizados.

Caso atinja as sinergias totais, as margens EBITDA consolidadas poderão aumentar em 150-250 pontos-base (bps) acima do nosso caso-base e adicionarão um fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) em torno de R\$ 500 milhões-R\$ 1,0 bilhão por ano.

**Balanco patrimonial robusto, grande colchão de liquidez e compromisso de conter a alavancagem dão suporte aos ratings.** A Natura&Co possui um balanço sólido para suportar as atuais condições voláteis e financiar sua estratégia de crescimento. Encerrou 2020 com uma posição de caixa de R\$ 8,3 bilhões e uma dívida líquida ajustada sobre EBITDA de 1,9x. Além disso, o grupo reforçou seu compromisso com uma estrutura de capital conservadora, realizando uma capitalização de R\$ 2 bilhões no segundo trimestre de 2020 e uma oferta subsequente de ações (*follow-on*) de R\$ 5,6 bilhões no quarto trimestre de 2020, além de ter efetuado o pré-pagamento de US\$900 milhões (ou cerca de R\$ 5,0 bilhões) da dívida *secured* da Avon. A empresa fortalecerá ainda mais sua estrutura de capital com as novas notas e planeja usar os recursos da emissão para pré-pagar as notas em circulação que vencem em 2023 da Natura Cosméticos e financiar a amortização das suas debêntures que vencem em setembro de 2021. Sendo assim, alongará o perfil de vencimento de sua dívida e aumentará a flexibilidade financeira, pois as novas notas não possuem cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) de alavancagem.

## **Perspectiva**

A perspectiva dos ratings de crédito de emissor é estável. Esperamos que a Natura&Co mantenha suas atuais métricas de crédito fortes e liquidez saudável para se proteger da volatilidade causada pela pandemia e melhorar as margens da Avon. O volume de investimento (*capex*) ainda alto em 2021 não permitirá uma maior desalavancagem neste ano, mas esperamos resultados mais fortes em 2022. Esperamos que a Natura&Co mantenha um índice de dívida sobre EBITDA perto de 2,0x em 2021 e em torno de 1,5x nos anos posteriores, e FFO sobre dívida consistentemente acima de 35%.

## **Cenário de elevação**

Para uma elevação dos ratings será necessária uma melhora muito mais forte do que o esperado nas operações da Avon, aumentando as margens consolidadas e o EBITDA ao liberar sinergias, apesar da concorrência e das oscilações cambiais. Nesse cenário, esperaríamos que a Natura&Co mantivesse sua dívida sobre EBITDA abaixo de 2,0x, o FFO sobre dívida acima de 45% e um melhor FOCF sobre dívida que superasse consistentemente 15%. Além disso, esperamos que a empresa mantenha seu colchão de liquidez saudável e baixa volatilidade da margem, e preserve sua capacidade de resistir a um cenário de default hipotético do Brasil.

## **Cenário de rebaixamento**

Poderemos realizar uma ação de rating negativa nos próximos 12-24 meses se observarmos casos crescentes de COVID-19 globalmente, provocando interrupções operacionais à empresa, enfraquecendo a demanda além do projetado e/ou elevando as necessidades de capital de giro que poderiam pressionar as métricas de crédito. Além disso, se a Natura&Co mantiver uma abordagem mais agressiva em relação a aquisições ou remuneração aos acionistas, ou se a qualidade de crédito do grupo piorar por contínua queima de caixa pela Avon, poderá levar a um rebaixamento. Nesses cenários, veríamos a dívida sobre EBITDA perto de 4,0x e o FFO sobre dívida abaixo de 20% de forma consistente. Esse cenário também congelaria a posição de liquidez da empresa e deixaria uma folga apertada no *covenant*, restringindo também sua capacidade de ser avaliada acima do soberano.

## Descrição da Empresa

A Natura&Co é o quarto maior grupo global de cosméticos, com receita anual de cerca de US\$ 7 bilhões (ou R\$ 37 bilhões). O grupo controla a **Natura Cosméticos S.A.** (BB/Estável/--; brAAA/Estável/--) e a Avon Products Inc, e possui as marcas Natura, Avon, Aesop e The Body Shop. O grupo atua em mais de 100 países em todos os continentes, com posição de liderança no Brasil, e seu portfólio é bastante diversificado, oferecendo produtos para diversos níveis de clientes, além de uma variedade de canais. O grupo detém marcas reconhecidas e com propostas de valor claras, além de uma posição de liderança nos modelos de venda direta de cosméticos, com mais de 6 milhões de representantes e mais de 3.000 lojas.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas:

- Crescimento da receita consolidada em reais de cerca de 10% em 2021 e 6% em 2022, impulsionado principalmente pela TBS e Aesop que devem crescer acima de 20% em 2021 e acima de 10% em 2022, mas também refletindo a flutuação cambial.
- Crescimento das operações da Natura&Co na América Latina (incluindo Brasil) superior a 5% em 2021 e 2022.
- Receita internacional da Avon crescendo cerca de 6% em 2021 e 4% em 2022.
- Esperamos uma expansão modesta da margem EBITDA consolidada da Natura&Co em 2021, mas um desempenho mais forte em 2022 e 2023 à medida que captura sinergias e reduz as despesas de reestruturação, elevando as margens consolidadas para mais de 13%.
- Esperamos margens EBITDA entre 4%-6% na Avon em 2021, prejudicadas por despesas em seu processo de reestruturação e integração com a Natura, recuperando gradualmente para dois dígitos em 2022.
- Capex de R\$ 1,4 bilhão em 2021 e R\$ 1,2 bilhão-R\$ 1,3 bilhão nos anos seguintes. O capex mais alto em 2021 se destinará sobretudo para ampliar as capacidades digitais, expandir-se na Ásia e nos EUA, integrar a Avon, executar o capex adiado de 2020 pela pandemia e levar adiante seu plano de ação de sustentabilidade para 2030.
- Pagamento de dividendos de 30% do lucro líquido da empresa.
- Consideramos as seguintes premissas macroeconômicas:

(%)	2020R	2021P	2022P	2023P
Crescimento do PIB do Brasil	(4,4)	3,4	2,5	2,4
Taxa de juros média no Brasil	3,3	4,5	5,0	5,5
Taxa do câmbio (média de R\$/US\$)	5,2	5,5	5,5	5,5
Inflação média no Brasil	3,3	4,5	5,0	5,5
Crescimento do PIB da Argentina	(9,9)	6,1	2,5	2,0
Taxa do câmbio (média ARP/US\$)	70,6	105,0	147,5	185,0
Crescimento do PIB do México	(8,5)	4,9	2,7	2,2
Taxa do câmbio (média MXN/US\$)	21,5	21,8	21,0	21,3
Crescimento do PIB na zona do euro	(6,8)	4,2	4,4	2,1
Taxa do câmbio (fim do período euro/US\$)	0,8	0,8	0,8	0,8
Crescimento do PIB na região APAC	(1,4)	6,7	4,7	4,9
Crescimento do PIB na América Latina	(6,7)	4,7	2,9	2,6

R--Real. P--Projetado

## Principais métricas:

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito:

	2019R	2020R	2021P	2022P	2020P
Receitas	33	37	40-42	43-45	44-47
EBITDA	3,6	4,0	4,2-4,5	5,5-6,0	5,7-6,2
Margem EBITDA (%)	11,0	10,8	10-11	13-14	13,5-14,5
FFO	1,8	2,4	3,0-3,5	4,0-4,5	4,5-5,0
Capex	0,81	0,67	1,4	1,2-1,4	1,2-1,4
FOCF	1,0	0,6	0,6-0,8	1,5-2,0	2,5-3,0
Dívida/EBITDA (x)	3,2	1,9	1,5-2,0	1,5	1,0-1,5
FFO/Dívida (%)	15,5	32,2	35-40	45-50	55-60
Índice de cobertura juros-caixa/FFO (x)	2,4	2,9	3,5-4,0	5,0-5,5	5,5-6,0
FOCF/Dívida (%)	8,3	8,2	9,0-10,0	20-25	35-40

R—Real. P--Projetados

## Liquidez

Consideramos a liquidez da Natura&Co adequada. Esperamos que seu índice de fontes e usos de caixa nos próximos 12 meses seja de cerca de 1,5x e que as fontes líquidas permaneçam positivas mesmo que o EBITDA caia 15%. A Natura fortaleceu sua posição de caixa após o *follow-on* concluído em outubro de 2020, usado principalmente para pré-pagar as notas *senior secured* da Avon que vencem em 2022.

A planejada emissão de notas *senior unsecured* deverá alongar o perfil de vencimento da dívida da empresa, principalmente ao financiar o resgate antecipado das notas *senior unsecured* de US\$750 milhões que vencem em 2023 emitidas pela Natura Cosméticos e ao amortizar as debêntures da mesma empresa que vencem em setembro de 2021. Também consideramos que a Natura&Co tem um relacionamento bem estabelecido com bancos e alta posição nos mercados de crédito, o que se evidencia por sua capacidade de acessar os mercados de capitais e dívidas.

## Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de R\$ 8,3 bilhões em 31 de dezembro de 2020.
- FFO de R\$ 2,1 bilhões nos próximos 12 meses.

## Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 3,8 bilhões em 31 de dezembro de 2020.
- Saídas de capital de giro de R\$ 760 milhões.
- Capital de giro sazonal de R\$ 700 milhões.
- Capex de R\$ 1,4 bilhão.
- Pagamento de dividendos de R\$ 260 milhões.

## Rating Acima do Soberano

Testamos a capacidade da Natura&Co de enfrentar um cenário de default soberano para podermos avaliá-la acima do nosso rating 'BB-' em moeda estrangeira do Brasil. Testamos um default do Brasil porque o grupo tem sede no país, onde gera cerca de 30% de suas receitas.

## Comunicado à Imprensa: Ratings 'BB' e 'brAAA' atribuídos à Natura & Co. e 'BB' à emissão de notas da Natura Cosméticos S.A.; perspectiva estável

No teste de estresse, presumimos o seguinte:

- Queda de 10% do PIB no Brasil em 2021, afetando volumes.
- Inflação na ordem de 12% naquele ano, elevando custos e despesas com vendas, gerais e administrativas.
- Capacidade limitada de ajustar preços.
- *Haircut* (corte) de 10% no caixa e depósitos bancários e de 70% nas aplicações financeiras mantidas no Brasil.
- Desvalorização cambial de 50%, impactando os custos indexados ao dólar, e a dívida e caixa mantidos em moeda estrangeira.
- Capex no nível de manutenção.
- Taxas de juros da dívida flutuante dobrando.

Os consideráveis caixa e fluxos de caixa fora do Brasil e um cronograma de vencimento de dívidas baixo para 2021 permitem que a Natura&Co passe no teste.

### Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

A Natura&Co e a Avon não possuem *covenants* financeiros em suas próprias dívidas. As debêntures da Natura Cosméticos têm um *covenant* que estabelece um índice de dívida líquida sobre EBITDA de 3,0x, que poderia desencadear uma aceleração da dívida, mas projetamos um colchão de mais de 50%. As atuais notas que vencem em 2023 da Natura Cosméticos também têm um *covenant* de dívida líquida sobre EBITDA de 3,5x. O cálculo do *covenant* excluiu o impacto da norma IFRS-16 (IFRS - *International Financial Reporting Standards*).

### Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

#### Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação da dívida *unsecured* da Natura Cosméticos e Avon é '3' (65%), um pouco mais forte do que víamos anteriormente, dado o pré-pagamento da posição de dívida *secured* da Avon no quarto trimestre de 2020.
- A estrutura de capital do grupo em dezembro de 2020 incluía principalmente:
  - o US\$500 milhões, 5% de notas *unsecured* que vencem em 2023 (US\$461 milhões em circulação) da Avon Products Inc.
  - o US\$250 milhões, 6,95% de notas *unsecured* que vencem em 2043 (US\$216 milhões em circulação) da Avon Products Inc.
  - o US\$750 milhões, 5,375% de notas quirografárias que vencem em 2023 da Natura Cosméticos.
  - o Valor agregado de R\$ 4 bilhões em debêntures locais da espécie quirografária, da Natura Cosméticos com vencimento em 2021, 2023 e 2024.
  - o R\$ 500 milhões de notas promissórias da Natura&Co.
  - o R\$ 250 milhões de notas promissórias da Natura Cosméticos.
- Consideramos em nosso modelo de recuperação a nova emissão de notas *senior unsecured* da Natura Cosméticos. As novas notas serão garantidas pela controladora, portanto, a perspectiva de recuperação delas se beneficia do valor residual da Avon Products que seria elevado à Natura & Co.

## **Comunicado à Imprensa: Ratings 'BB' e 'brAAA' atribuídos à Natura & Co. e 'BB' à emissão de notas da Natura Cosméticos S.A.; perspectiva estável**

Presumimos que após um hipotético processo de falência, a empresa seria reestruturada e continuaria a operar, gerando maior valor aos credores, em vez de um cenário de sua liquidação. Avaliamos a Natura Cosméticos usando um múltiplo de 6,0x aplicado ao nosso EBITDA em emergência projetado de R\$ 1,0 bilhão, chegando a um valor da empresa (EV - *enterprise value*) estressado de R\$ 6,3 bilhões. Avaliamos a Avon Products usando um múltiplo de 5,5x aplicado ao nosso EBITDA em emergência projetado de US\$165 milhões, chegando a um EV estressado de US\$910 milhões. O múltiplo da Avon é menor que o da Natura porque a empresa ainda passa por uma difícil reestruturação operacional.

### **Default simulado e premissas de avaliação**

- Ano do default: 2026 para a Natura Cosméticos e 2025 para a Avon Products
- EBITDA em emergência: US\$165 milhões (cerca de R\$ 860 milhões) à Avon e R\$ 1,0 bilhão à Natura Cosméticos.

### **Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)**

- Valor de recuperação líquido: R\$10,5 bilhões (R\$ 4,6 bilhões da Avon e R\$ 6,2 bilhões da Natura Cosméticos);
- Dívida *unsecured* da Avon: US\$728 milhões (cerca de R\$ 3,9 bilhões)
- Valor residual da Avon remetido à controladora: R\$ 760 milhões
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* da Avon: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)
- Dívida *secured* da Natura Cosméticos e dívida das subsidiárias da Natura Cosméticos: R\$ 620 milhões
- Reivindicações *unsecured* da Natura Cosméticos (debêntures, linhas de capital de giro e notas *unsecured*) R\$ 7,8 bilhões
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* da Natura Cosméticos: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)
- \*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

**Tabela 3 - Resumo Financeiro: Natura & Co Holding S.A.**

<b>Sector da indústria: Produtos de cuidados pessoais e de uso doméstico</b>				
(R\$ Milhões)	<b>--Ano fiscal findo em 31 de dezembro de--</b>			
	<b>2020</b>	<b>2019*</b>	<b>2018*</b>	<b>2017*</b>
Receitas	36.922,0	32.942,2	34.965,7	28.789,5
EBITDA	4.001,2	3.627,9	3.876,0	3.629,2
FFO	2.412,1	1.814,7	1.948,2	2.220,6
Despesas com juros	1.351,8	1.203,5	1.401,0	1.095,3
Juros-caixa pagos	1.257,7	1.274,8	1.319,4	882,4
Fluxo de caixa das operações	1.285,6	1.794,1	1.729,6	2.548,2
Capex	674,2	813,6	852,4	684,9
FOCF	611,4	980,5	877,2	1.863,3
Dividendos pagos	133,9	152,9	201,7	109,4
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i> )	528,6	787,7	664,2	1.734,7
Caixa e investimentos de curto prazo	8.342,3	8.161,4	4.492,7	6.591,0
Caixa disponível bruto	8.342,3	8.161,4	4.492,7	6.591,0
Dívida	7.481,2	11.744,7	13.705,8	13.015,0
Patrimônio líquido	27.387,1	1.728,9	(897,7)	(733,2)
<b>Índices ajustados</b>				
Crescimento da receita anual (%)	12,1	(5,8)	21,5	N.S.
Margem EBITDA (%)	10,8	11,0	11,1	12,6
Margem EBIT (%)	3,6	6,2	6,7	7,5
Retorno sobre capital (%)	5,4	15,6	18,6	17,6
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,0	3,0	2,8	3,3
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,9	2,4	2,5	3,5
Dívida/EBITDA (x)	1,9	3,2	3,5	3,6
FFO/Dívida (%)	32,2	15,5	14,2	17,1
Fluxo de caixa das operações/Dívida (%)	17,2	15,3	12,6	19,6
FOCF/Dívida (%)	8,2	8,3	6,4	14,3
DCF/Dívida (%)	7,1	6,7	4,8	13,3
*Números <i>pro forma</i> . N.S. – Não Significativo				

Tabela 4

<b>Reconciliação dos montantes reportados pela Natura &amp; Co Holding S,A com os montantes ajustados pela S&amp;P Global Ratings</b>					
<b>-- Ano fiscal findo em 31 de dezembro de 2020 --</b>					
<b>(R\$ Milhões)</b>	<b>Dívida</b>	<b>Capital dos acionistas</b>	<b>EBITDA</b>	<b>Lucro operacional</b>	<b>EBITDA ajustado da S&amp;P Global Ratings</b>
	13.822,9	27.364,3	3.508,5	789,6	4.001,2
<b>Ajustes da S&amp;P Global Ratings</b>					
Impostos-caixa pagos	--	--	--	--	(331,5)
Juros-caixa pagos	--	--	--	--	(1.257,7)
Passivos de arrendamento reportados	3.858,5	--	--	--	--
Obrigações de benefícios pós-aposentadoria /remuneração diferida	--	--	25,2	25,2	--
Caixa acessível & investimentos líquidos	(8.342,3)	--	--	--	--
Despesas de remuneração baseada em ações	--	--	232,0	--	--
Resultado não operacional (despesa)	--	--	--	264,3	--
Participação dos não controladores/Participação minoritária	--	22,8	--	--	--
Dívida: Hedge em moeda estrangeira	(1.857,9)	--	--	--	--
EBITDA - Ganhos/(Perdas) sobre disposições de propriedade, planta e equipamento (PP&E)	--	--	(11,9)	(11,9)	--
EBITDA: Outros	--	--	247,4	247,4	--
<b>Ajustes totais</b>	<b>(6.341,7)</b>	<b>22,8</b>	<b>492,7</b>	<b>525,0</b>	<b>(1.589,1)</b>
<b>Montantes ajustados pela S&amp;P Global Ratings</b>	<b>Dívida</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	<b>EBITDA</b>	<b>EBIT</b>	<b>FFO</b>
	7.481,2	27.387,1	4.001,2	1.314,6	2.412,1

## Tabela de Classificação de Ratings

<b>Rating de Crédito de Emissor</b>	
Escala Global	BB/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
<b>Risco de negócios</b>	
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
<b>Risco financeiro</b>	
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
<b>Âncora</b>	
<b>bb</b>	
<b>Modificadores</b>	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutra (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
<b>Perfil de crédito individual (SACP)</b>	
<b>bb</b>	

## Comunicado à Imprensa: Ratings 'BB' e 'brAAA' atribuídos à Natura & Co. e 'BB' à emissão de notas da Natura Cosméticos S.A.; perspectiva estável

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

### Critérios e Artigos Relacionados

#### Critérios

- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016

#### Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

#### Status do Endosso Europeu

O(s) rating(s) de crédito na escala global foram endossados na Europa de acordo com as regulações aplicáveis às Agências de Ratings de Crédito (CRA - Credit Rating Agencies). **Nota:** Os endossos para os ratings de crédito na escala global atribuídos a Finanças Públicas dos Estados Unidos são realizados quando solicitados. Para verificar o status do endosso por rating de crédito, visite o website [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) e busque pela entidade avaliada.

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(incluindo Apelações\)](#)".

### Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

### Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

## **Faixa limite de 5%**

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

## **Comunicado à Imprensa: Ratings 'BB' e 'brAAA' atribuídos à Natura & Co. e 'BB' à emissão de notas da Natura Cosméticos S.A.; perspectiva estável**

Copyright© 2021 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

### **Austrália**

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).