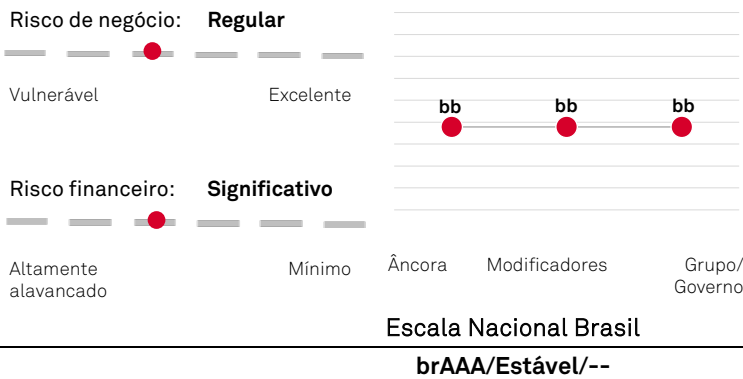


Análise Detalhada

Natura & Co Holding S.A.

6 de maio de 2024

Resumo de Classificação de Ratings



BB/Estável/--

Rating de Crédito de Emissor

Analista principal

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

Contato analítico adicional

Alexandre Galafazzi
São Paulo
55 (11) 3039-4826
alexandre.galafazzi
@spglobal.com

Destaques da Análise de Crédito

Resumo

Principais pontos fortes

Balanco patrimonial e liquidez robustos.

Posição de liderança na América Latina, juntamente com um forte portfólio de marcas.

As potenciais sinergias e o aumento da produtividade dos consultores podem melhorar as margens.

Principais riscos

Desempenho persistentemente inferior das operações internacionais da Avon e lenta recuperação das suas unidades latino-americanas.

Erros estratégicos em fusões e aquisições (M&As - *mergers and acquisitions*) prejudicaram as operações e a alavancagem da empresa nos últimos anos.

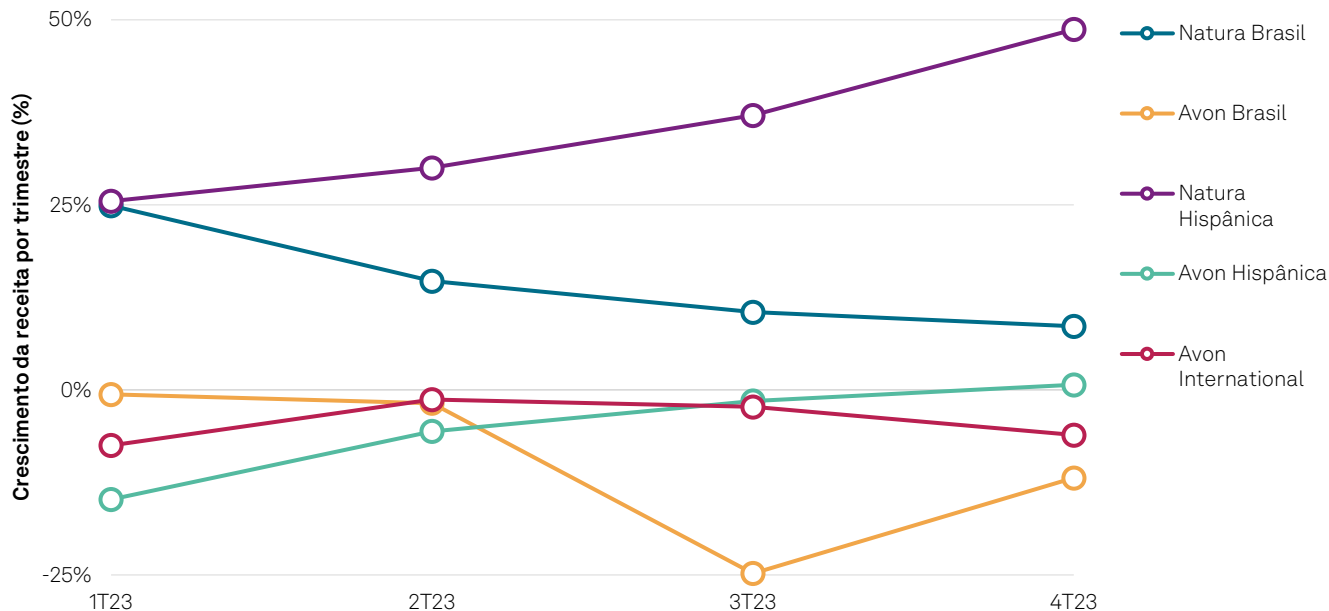
As incertezas sobre a estratégia da Avon poderão continuar concentrando os esforços da administração na otimização de ativos.

A Avon continua sendo um obstáculo aos resultados da Natura. Inicialmente, a aquisição da **Avon Products Inc.** (Avon; BB-/Estável/--) foi apresentada como uma oportunidade estratégica para a **Natura & Co Holding S.A.** (BB/Estável/-- e brAAA/Estável/--) expandir para novos mercados e criar sinergias. No entanto, o processo de integração subsequente tem sido repleto de dificuldades. As receitas da Avon caíram ano após ano, atingindo *breakeven* ou EBITDA negativo, desde sua aquisição em 2019. Isso prejudicou as margens consolidadas e aumentou as métricas de alavancagem até que a Natura vendeu a Aesop e a The Body Shop (TBS) em 2023. A Natura espera que, com as novas ondas de projetos implementados e a integração contínua das operações da Avon na América Latina, as margens possam retornar aos níveis históricos de cerca de 10%-11% e as receitas voltem a crescer.

Gráfico 1

Receita em comparação com o ano anterior

Em moeda constante



Fonte: S&P Global Ratings e demonstrações financeiras da empresa

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

As sinergias deverão começar a materializar-se, mas a incerteza sobre a estratégia da divisão internacional da Avon poderá continuar afetando os esforços da administração para melhorar as operações. A Natura&Co começou a integrar as subsidiárias da Natura e da Avon no Peru e na Colômbia no segundo trimestre de 2023, e mais tarde naquele ano no Brasil e no Chile. O projeto de integração envolve o aumento da venda mínima por consultora e uma maior integração entre as marcas, o que reduziu o número de revendedoras em 16,7% no Brasil e em 18,1% nos demais países da América Latina no quarto trimestre de 2023 em relação ao ano anterior. Esperamos que o número de consultoras permaneça estável a partir de 2024, com um aumento gradual na receita bruta por revendedora impulsionando o EBITDA. Com isso, as margens da Natura&Co deverão ser de 8,6% em 2024 e 9,7% em 2025, versus 7,9% em 2023.

O conselho analisa um potencial *spin-off* dos negócios internacionais da Avon, que representaram 23,5% da receita da Natura. Sem este segmento, projetamos que as margens retornariam aos níveis históricos este ano.

O sólido colchão de liquidez e o balanço patrimonial são amparados pela venda da Aesop e da TBS. A Natura&Co encerrou 2023 com uma posição de caixa de R\$ 7,7 bilhões, após amortizar mais de R\$ 7 bilhões de dívidas ao longo de 2023. A empresa recebeu US\$2,5 bilhões pela venda da Aesop em agosto de 2023 e cerca de US\$260 milhões pela venda da TBS em novembro do mesmo ano.

No entanto, não acreditamos que a companhia manterá esse balanço patrimonial. Projetamos que a Natura&Co aumentará os dividendos e investimentos (capex) ou realizará M&As nos próximos anos. Por exemplo, a Natura já pagou R\$ 1 bilhão em dividendos em 2024, o que é 66% a mais do que a empresa distribuiu em dividendos somados as recompras de ações nos últimos quatro anos.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete o fato de que, embora a alavancagem líquida da Natura&Co e da Natura ficará muito baixa nos próximos trimestres, monitoraremos a estratégia de crescimento do grupo em termos de M&As, investimentos e retornos aos acionistas para avaliar a estrutura de capital do grupo, fluxo de caixa e alavancagem. Além disso, esperamos que o desempenho internacional da Avon melhore gradualmente, apesar do menor consumo na Europa e do longo caminho para completar a recuperação do negócio.

Natura Cosméticos e Avon Products

Os ratings da Natura Cosméticos se movem em conformidade com os de sua controladora, a Natura&Co, devido ao seu status de subsidiária *core*. Limitamos nosso rating da Avon a um degrau abaixo do rating de sua controladora porque a consideramos como uma subsidiária altamente estratégica para o grupo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar nossos ratings da Natura&Co nos próximos 12-24 meses se o desempenho internacional da Avon permanecer fraco e as receitas e margens do grupo continuarem caindo, o que, em conjunto com resultados voláteis, poderia nos levar a alterar a nossa avaliação de seu perfil de risco de negócios. Além disso, embora seja improvável nos próximos 24 meses, poderíamos rebaixar os ratings se o grupo se tornasse mais agressivo em termos de M&As ou em relação ao retorno aos acionistas, elevando a dívida sobre EBITDA para cerca de 4x.

Natura Cosméticos e Avon Products

Também poderíamos rebaixar os ratings da Natura Cosméticos e da Avon se realizássemos a mesma ação nos ratings da sua controladora, Natura&Co, ou se alterássemos seu status atual dentro do grupo.

Cenário de elevação

Poderemos elevar nossos ratings da Natura&Co se as margens da Avon se recuperarem, as operações da Natura na América Latina continuarem crescendo e se beneficiando da integração dos negócios, enquanto vemos consistência nos resultados e uma política financeira conservadora em termos de alavancagem. Mesmo que o grupo busque outras iniciativas de crescimento, esperaríamos que a dívida sobre EBITDA permanecesse abaixo de 2x, a geração interna de caixa (FFO - *fun**ds from operations*) sobre dívida acima de 45% e o fluxo de caixa operacional livre (FOCF – *free operating cash flow*) sobre dívida acima de 15%.

Natura Cosméticos e Avon Products

Poderíamos elevar os ratings atribuídos às empresas após ação similar nos ratings da controladora. Também poderíamos elevar os ratings da Avon se observássemos uma maior probabilidade de suporte do grupo.

Nosso Cenário-Base

Premissas

- Crescimento do PIB do Brasil de cerca de 1,5% em 2024 e 1,9% em 2025;
- Média de Índice de Preços ao Consumidor no Brasil de 4,1% em 2024 e 3,7% em 2025;
- Taxa média de câmbio de cerca de R\$ 5,10-R\$ 5,20 por US\$1 em 2024-2025;
- Receita consolidada estável em relação a 2023, impulsionada pela queda nas receitas da Avon International;
- Crescimento da receita das operações da Natura&Co na América Latina (incluindo Brasil) de 2,0%-2,5% em 2024 e 2025;
- Receitas da divisão internacional da Avon caindo cerca de 7% em 2024 e 3% em 2025;
- Crescente consumo de capital de giro, de R\$ 430 milhões em 2024 e R\$ 570 milhões em 2025, à medida que a empresa reverte a tendência de queda das receitas e dos volumes;
- Margens EBITDA da Avon International de 0,5% em 2024, e crescendo gradualmente nos próximos anos;
- Capex consolidado de R\$ 1,3 bilhão em 2024 e R\$ 1,0 bilhão em 2025;
- Pagamento de dividendos aumentando para R\$ 1,2 bilhão-R\$ 1,3 bilhão em 2024 em relação ao que a Natura&Co já anunciou, e dividendos de R\$ 450 milhões-R\$ 500 milhões em 2025.

Principais Métricas

Natura & Co Holding S.A. – Resumo das projeções

Fim do período	31-dez-2020	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023	31-dez-2024	31-dez-2025	31-dez-2026	31-dez-2027
R\$ milhões	2020R	2021R	2022R	2023R	2024E	2025P	2026P	2027P
Receita	36.922	40.165	36.350	26.737	26.767	27.052	27.704	28.546
Lucro bruto	3.908	28.945	25.786	18.650	17.436	17.449	17.858	18.370
EBITDA (reportado)	3.508	3.910	2.134	1.433	2.130	2.470	2.600	2.655
(+) Ajuste de arrendamento operacional	--	--	--	--	--	--	--	--
(+/-) Outros	493	274	296	683	165	165	165	165
EBITDA	4.001	4.183	2.430	2.116	2.294	2.634	2.765	2.819
(-) Juros-caixa pagos	(1.258)	(1.004)	(1.009)	(1.192)	(410)	(282)	(246)	(247)
(-) Imposto-caixa pago	(331)	(977)	(580)	(381)	(195)	(274)	(284)	(267)
(+/-) Outros	--	--	--	--	--	--	--	--
Geração interna de caixa (FFO - funds from operations)	2.412	2.203	841	542	1.689	2.079	2.235	2.306
EBIT	1.315	1.467	301	1.378	1.113	1.229	1.227	1.171
Despesa com juros	1.352	858	964	1.014	462	316	280	281
Fluxo de caixa operacional (OCF - operating cash flow)	1.286	(114)	672	(2.348)	1.764	1.826	1.713	1.747
Investimentos (capex)	674	1.479	1.103	947	1.338	1.353	1.385	1.285
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - free operating cash flow)	611	(1.593)	(431)	(3.295)	425	473	328	463
Dividendos	134	--	181	--	1.291	455	639	662
Recuperação de ações (reportada)	(51)	174	120	--	--	--	--	--
Fluxo de caixa discricionário (DCF - discretionary cash flow)	529	(1.768)	(732)	(3.295)	(866)	18	(310)	(200)
Dívida (reportada)	13.823	12.717	13.592	6.112	4.112	3.112	3.112	3.112
(+) Passivos de arrendamentos	3.858	3.548	3.271	1.150	577	583	597	615
(+) Obrigações de benefícios pós-emprego	--	--	--	--	--	--	--	--
(-) Caixa acessível e investimentos líquidos	(8.342)	(5.986)	(5.996)	(7.775)	(4.546)	(3.173)	(2.462)	(1.850)
(+/-) Outros	(1.728)	(132)	635	437	437	437	437	437
Dívida	7.611	10.147	11.502	--	579	958	1.683	2.313
Patrimônio líquido	27.387	28.567	22.351	23.120	22.415	22.728	22.882	22.972
FOCF (ajustado pelo capex de arrendamento)	1	(2.440)	(1.508)	(3.967)	636	76	(86)	32
Despesa com juros (reportada)	1.334	845	945	979	427	281	246	246
Capex (reportado)	674	1.479	1.103	947	1.338	1.353	1.385	1.285
Caixa e investimentos de curto prazo (reportados)	8.342	5.986	5.996	7.775	4.546	3.173	2.462	1.850
Índices ajustados								
Dívida/EBITDA (x)	1,9	2,4	4,7	--	0,3	0,4	0,6	0,8
FFO/dívida (%)	31,7	21,7	7,3	N.S.	291,7	217,0	132,8	99,7
Cobertura de juros caixa pelo FFO (x)	2,9	3,2	1,8	1,5	5,1	8,4	10,1	10,3

Natura & Co Holding S.A.

Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,0	4,9	2,5	2,1	5,0	8,3	9,9	10,0
OCF/dívida (%)	16,9	(1,1)	5,8	N.S.	304,6	190,6	101,8	75,5
FOCF/dívida (%)	8,0	(15,7)	(3,7)	N.S.	73,5	49,4	19,5	20,0
DCF/dívida (%)	6,9	(17,4)	(6,4)	N.S.	(149,5)	1,8	(18,4)	(8,6)
FOCF ajustado pelo capex de arrendamento/dívida (%)	0,0	(24,1)	(13,1)	--	109,8	8,0	(5,1)	1,4
Crescimento anual da receita (%)	12,1	8,8	(9,5)	(26,4)	0,1	1,1	2,4	3,0
Margem bruta (%)	64,8	72,1	70,9	69,8	65,1	64,5	64,5	64,4
Margem EBITDA (%)	10,8	10,4	6,7	7,9	8,6	9,7	10,0	9,9
Retorno sobre capital (%)	5,4	4,0	0,8	4,8	4,8	5,3	5,1	4,7
Retorno sobre ativos totais (%)	2,8	2,4	0,5	2,8	2,7	3,2	3,2	3,0
EBITDA/juros caixa (x)	3,2	4,2	2,4	1,8	5,6	9,4	11,2	11,4
Cobertura de juros-caixa pelo EBIT (x)	1,0	1,7	0,3	1,4	2,4	3,9	4,4	4,2
Dívida/dívida e patrimônio líquido (%)	21,7	26,2	34,0	--	2,5	4,0	6,9	9,1
Cobertura cobrança fixa de dívida (x)	3,0	4,9	2,5	2,1	0,9	2,0	9,9	10,0
Dívida/dívida e patrimônio líquido não depreciado (%)	21,7	26,2	34,0	--	2,5	4,0	6,9	9,1

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings, exceto se apresentado como reportado. R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado. N.S: Não significativo

Descrição da Empresa

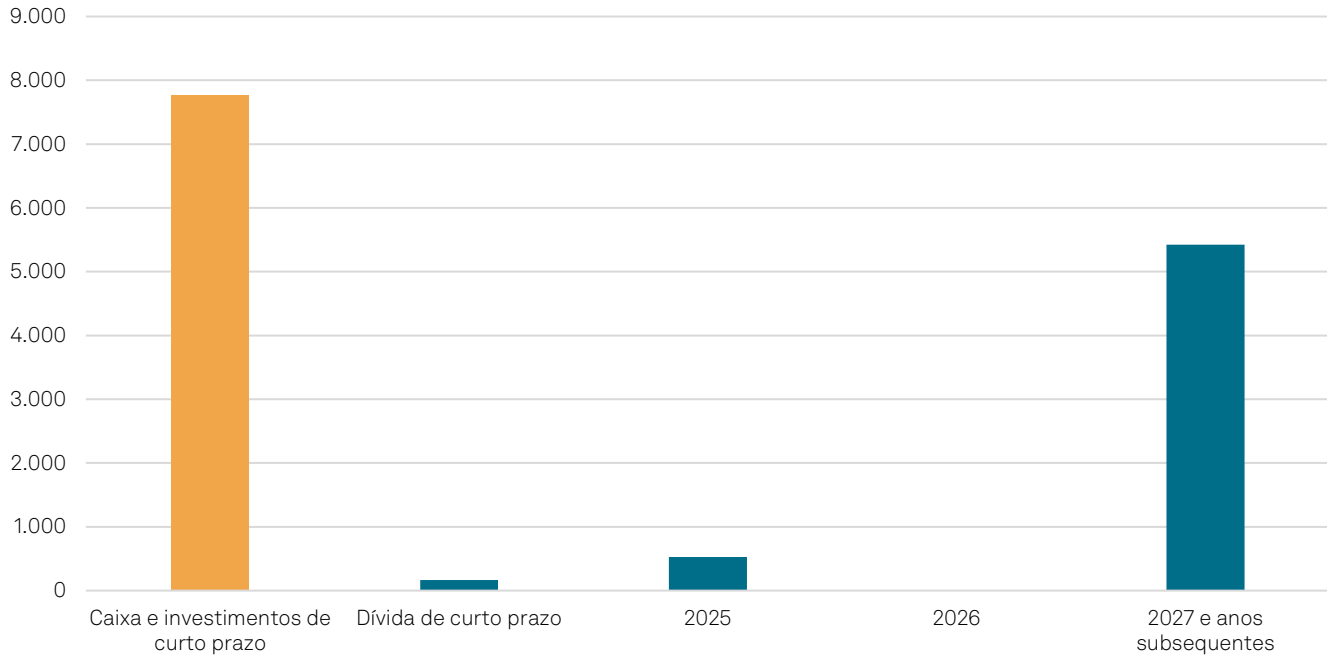
Fundada em 1969 e sediada em São Paulo, a Natura&Co fabrica, distribui e vende cosméticos, fragrâncias e produtos de cuidados pessoais no Brasil, Ásia, Europa, América do Norte, América do Sul, Oriente Médio, África e Oceania. A empresa opera por meio dos segmentos Natura Cosméticos e Avon. Também comercializa seus produtos sob as marcas Natura e Avon por meio de venda direta, e-commerce, *business-to-business*, franquias, lojas físicas e varejo.

A empresa é um dos maiores grupos de cosméticos do mundo, com receita líquida de R\$ 26,7 bilhões (sem incluir operações descontinuadas) e EBITDA de R\$ 2,1 bilhões em 2023. O grupo possui uma posição de liderança no mercado brasileiro e um portfólio bem diversificado com ofertas de produtos para diversos níveis de clientes e canais. A Natura&Co possui marcas com forte reconhecimento e posição de liderança no modelo de venda direta de cosméticos, com mais de 4,7 milhões de representantes.

Vencimentos de Dívida

Gráfico 2

Cronograma de amortização de dívida



Fonte: S&P Global Ratings

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Natura & Co Holding S.A. – Resumo Financeiro

Fim do período	31-dez-2020	31-dez-2021	31-dez-2022	31-dez-2023
Período de reporte	2020R	2021R	2022R	2023R
Moeda	R\$	R\$	R\$	R\$
Receitas	36.922	40.165	36.350	26.737
EBITDA	4.001	4.183	2.430	2.116
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	2.412	2.203	841	542
Despesas com juros	1.352	858	964	1.014
Juros-caixa pagos	1.258	1.004	1.009	1.192
Fluxo de caixa operacional (OCF - <i>operating cash flow</i>)	1.286	(114)	672	(2.348)
Investimentos (capex)	674	1.479	1.103	947
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	611	(1.593)	(431)	(3.295)
Fluxo de caixa discricionário (DCF - <i>discretionary cash flow</i>)	529	(1.768)	(732)	(3.295)
Caixa e investimentos de curto prazo	8.342	5.986	5.996	7.775
Caixa disponível bruto	8.342	5.986	5.996	7.775
Dívida	7.611	10.147	11.502	0
Patrimônio líquido	27.387	28.567	22.351	23.120

Índices ajustados

Natura & Co Holding S.A.

Margem EBITDA (%)	10,8	10,4	6,7	7,9
Retorno sobre capital (%)	5,4	4,0	0,8	4,8
Cobertura de juros pelo EBITDA (x)	3,0	4,9	2,5	2,1
Cobertura de juros-caixa pelo FFO (x)	2,9	3,2	1,8	1,5
Dívida/EBITDA (x)	1,9	2,4	4,7	0,0
FFO/dívida (%)	31,7	21,7	7,3	N.S.
OCF/dívida (%)	16,9	(1,1)	5,8	N.S.
FOCF/dívida (%)	8,0	(15,7)	(3,7)	N.S.
DCF/dívida (%)	6,9	(17,4)	(6,4)	N.S.

N.S: Não significativo

Reconciliação dos valores reportados pela Natura & Co Holding S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	Lucro operacional	Despesas de juros	EBITDA ajustado pela S&PGR	Fluxo de caixa operacional	Dividendos	Capex
Exercício fiscal	31 de dezembro de 2023									
Montantes reportados pela empresa	6.112	23.103	26.737	1.433	(155)	979	2.116	(2.348)	-	947
Impostos-caixa pagos	-	-	-	-	-	-	(381)	-	-	-
Juros-caixa pagos	-	-	-	-	-	-	(1.192)	-	-	-
Passivos de arrendamentos	1.150	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações de benefícios pós-emprego /remuneração diferida	-	-	-	35	35	35	-	-	-	-
Caixa acessível e investimentos líquidos	(7.775)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas de remuneração baseada em ações	-	-	-	127	-	-	-	-	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	-	-	977	-	-	-	-	-
Participação de não controladores/Participação minoritária	-	17	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida: Hedge cambial	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dívida: Outros	431	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA: Outros	-	-	-	521	521	-	-	-	-	-
Ajustes totais	(6.188)	17	-	683	1.533	35	(1.574)	-	-	-
Ajustes da S&P Global Ratings	Dívida	Patrimônio líquido	Receita	EBITDA	EBIT	Despesas de juros	FFO	OCF	Dividendos	Capex
	-	23.120	26.737	2.116	1.378	1.014	542	(2.348)	-	947

Liquidez

A Natura reforçou significativamente sua posição de liquidez após o desinvestimento de suas subsidiárias Aesop e TBS. Os recursos provenientes destas vendas, nos valores de US\$2,5 bilhões e US\$260 milhões, respectivamente, foram destinados ao pagamento antecipado de uma parte substancial da dívida de curto prazo e dos seus *bonds*, reforçando o colchão de liquidez e retirando as cláusulas contratuais restritivas (*covenants*) das dívidas remanescentes.

No entanto, a sua futura alocação de capital para capex, aquisições e dividendos ainda é incerta. Caso a empresa demonstre o compromisso de manter um colchão reforçado em relação à sua política anterior, poderemos avaliar a liquidez da Natura como mais forte.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 7,7 bilhões em 31 de dezembro de 2023;
- FFO de R\$ 1,8 bilhão em 2024.

Principais usos de liquidez

- Saídas de capital de giro de R\$ 430 milhões em 2024;
- Necessidades sazonais de capital de giro de R\$ 700 milhões para 2024;
- Capex de R\$ 1,3 bilhão em 2024;
- Pagamento de dividendos de R\$ 1,3 bilhão em 2024.

Influência do Grupo

A Natura&Co é a controladora final e única acionista da Natura Cosméticos e da Avon. As subsidiárias são entidades juridicamente independentes, com garantias cruzadas entre a *holding* e a Natura Cosméticos. Vemos a Natura Cosméticos como uma entidade *core* do grupo, refletindo sua importância, – dado que representa toda a contribuição do EBITDA e do fluxo de caixa – seu papel integral na estratégia de negócios e vínculos reputacionais. Além disso, a Natura&Co garante as notas com vencimento em 2028 da Natura Cosméticos, o que destaca o compromisso do grupo em fornecer suporte à empresa. Portanto, o perfil de crédito do grupo direciona o rating da Natura Cosméticos.

Vemos a Avon como uma subsidiária altamente estratégica para a Natura&Co. Acreditamos que a Avon é importante para as estratégias de longo prazo do grupo, que é improvável que as operações na América Latina sejam vendidas e que a empresa receberia suporte extraordinário do grupo em quaisquer circunstâncias mais previsíveis. A Natura&Co demonstrou seu compromisso com a Avon nos últimos anos, pagando antecipadamente grande parte de sua dívida e fornecendo suporte a subsidiária, embora seu desempenho prejudique os resultados do grupo.

Como resultado do status de cada subsidiária dentro do grupo, avaliamos a Natura Cosméticos no mesmo nível da *holding* e a Avon um degrau abaixo da Natura&Co.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Ratings de emissão

	Valor da emissão	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
Natura Cosméticos S.A.				
Notas ESG	\$1 bilhão	2028	BB	3 (65%)
11ª emissão de debêntures	R\$1.9 bilhão	2027	brAAA	3 (65%)
10ª emissão de debêntures	R\$1.6 bilhão	2024	brAAA	3 (65%)
Natura & CO Luxembourg				
Notes	\$600 milhões	2029	BB	3 (65%)
Avon Products Inc.				
Unsecured notes	\$250 milhões	2043	BB-	3 (65%)

Principais fatores analíticos

Os ratings de recuperação das dívidas *unsecured* emitidas pela Natura Cosméticos, Natura&Co e Avon são '3' (65%). Em 31 de dezembro de 2023, a estrutura de capital do grupo incluía:

- R\$ 130 milhões, sendo 6,95% referentes as notas *unsecured* com vencimento em 2043 (US\$28 milhões em aberto) emitidas pela Avon;
- R\$ 3,5 bilhões, sendo 4,125% referentes as notas vinculadas a metas de sustentabilidade e 6,125% as notas *senior unsecured* com vencimento em 2028 e 2029, emitidas pela Natura Luxemburgo e garantidas pela Natura&Co;
- Valor agregado de R\$ 2 bilhões em debêntures *unsecured* emitidas pela Natura Cosméticos com vencimentos em 2027 e 2032;
- *Commercial notes* de R\$ 517 milhões;
- Dívida *senior secured* de R\$ 3 milhões.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2029
- EBITDA de emergência: R\$ 60 milhões para Avon e R\$ 1,1 bilhão para Natura Cosméticos

Estrutura de prioridade d e pagamentos (*waterfall*)

- Valor de empresa (EV - *enterprise value*) líquido: R\$ 6,9 bilhões (R\$ 343 milhões da Avon e R\$ 6,5 bilhões da Natura)
- Dívida *unsecured* no nível da Avon: R\$ 131,4 milhões
- Valor residual da Avon repassado para a controladora: R\$ 206 milhões
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* da Avon: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)
- Dívida *secured* no nível da Natura: R\$ 3,5 milhões (FINEP)
- Dívidas *unsecured* no nível da Natura Cosméticos (debêntures, *commercial notes* e notas *unsecured*): R\$ 6 bilhões
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* da Natura: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)

Tabela de Classificação de Ratings

Natura & Co Holding S.A.

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BB/Estável/--
Rating de crédito de emissor em moeda local	BB/Estável/--
Rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Risco de negócio	Regular
Risco-país	Moderadamente alto
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Regular
Risco financeiro	Significativo
Fluxo de caixa/Alavancagem	Significativo
Âncora	bb
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro
Estrutura de capital	Neutra
Política financeira	Neutra
Liquidez	Adequada
Administração e governança	Neutra
Análise de ratings comparáveis	Neutra
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	bb
Perfil de crédito do grupo	bb

Natura Cosméticos

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BB/Estável/--
Status da entidade dentro do grupo	Core

Avon Products Inc.

Rating de crédito de emissor em moeda estrangeira	BB-/Estável/--
Status da entidade dentro do grupo	Altamente estratégica

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.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings mencionados neste relatório são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016
- [Metodologia: Avaliações de classificação de jurisdições](#), 20 de janeiro de 2016
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [ARQUIVADO: Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [ARQUIVADO: Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011

Artigos

- [Tear Sheet: Natura & Co. Holding S.A.](#), 29 de novembro de 2022
- [Boletim: Resultados semestrais diminuem folga dos ratings da Natura & Co. Holdings S.A.](#), 17 de agosto de 2022

Tabela de Ratings Detalhada (Em 6 de maio de 2024)

Natura & Co Holding S.A

Rating de Crédito de Emissor	BB/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Histórico do Rating de Crédito de Emissor	
21-Abr-2021	BB/Estável/--
21-Abr-2021	Escala Nacional Brasil brAAA/Estável/--

Entidades Relacionadas

Avon International Operations Inc.

Rating de Crédito de Emissor	BB-/Estável/--
------------------------------	----------------

Avon Products Inc.

Rating de Crédito de Emissor	BB-/Estável/NR
Notas <i>senior unsecured</i>	BB-

Natura Cosméticos S.A.

Rating de Crédito de Emissor	BB/Estável/--
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/--
Debêntures <i>senior unsecured</i>	brAAA

*A menos que observado em contrário, os ratings neste relatório referem-se a ratings na escala global. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings na escala global são comparáveis entre países. Os ratings de crédito da S&P Global Ratings em escala nacional referem-se a devedores ou obrigações de um país específico. Ratings de emissão ou de dívidas podem incluir dívidas garantidas por outra entidade e dívidas avaliadas garantidas por uma entidade.

Copyright © 2024 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, completitude, 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 COMERCIALIZIDADE, 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.