Comunicado à Imprensa

Ratings da Natura&Co, Natura Cosméticos e Avon reafirmados após venda de ativos de R\$ 13 bilhões; perspectiva permanece estável

5 de abril de 2023

Resumo da Ação de Rating

- Em 3 de abril de 2023, a **Natura & Co. Holding S.A.** (Natura&Co) e a **Natura Cosméticos S.A.** (Natura) anunciaram a venda da empresa australiana de varejo de cosméticos Aeosop por US\$2,525 milhões, ou cerca de R\$ 13 bilhões, para a L'Oreal S.A. (AA/Estável/A-1+).
- A Aeosop contribuiu com cerca de 7,5% da receita e aproximadamente 25% do EBITDA do grupo em 2022. Seu desempenho foi superior ao das outras unidades de negócios do grupo em termos de margens e taxas de crescimento, mas também exigiu investimentos significativos para continuar expandindo.
- Quando a venda for concluída no segundo semestre de 2023, a alavancagem líquida da Natura&Co ficará próxima a zero, ante o pico de 4,7x, com geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) sobre dívida de apenas 7,3% ao final de 2022.
- Por outro lado, a recuperação das operações da **Avon Products Inc.** (Avon) ainda não ocorreu e possuímos visibilidade limitada sobre a melhoria operacional após várias tentativas de reformulação das operações. Mantivemos nossa avaliação de perfil de risco financeiro da Avon como altamente alavancada até que a volatilidade do fluxo de caixa diminua e a rentabilidade aumente.
- Em 5 de abril de 2023, reafirmamos nossos ratings de crédito de emissor e de emissão 'BB' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Natura&Co e da Natura. Ao mesmo tempo, reafirmamos nosso rating de crédito de emissor e de emissão 'BB-' na escala global da Avon, incorporando um aumento de três degraus devido ao potencial suporte extraordinário da controladora. Também revisamos para baixo o perfil de crédito individual (SACP – *stand-alone credit profile*) da Avon de 'b' para 'b-'. Os ratings de recuperação permanecem inalterados em '3', com uma expectativa de recuperação arredondada de 65%.
- A perspectiva estável reflete que, embora a alavancagem da Natura&Co e da Natura seja muito baixa uma vez que os recursos da venda dos ativos sejam desembolsados, monitoraremos a estratégia de crescimento do grupo em termos de fusões e aquisições (M&As) e investimentos, juntamente com o retorno aos acionistas para avaliar a estrutura de capital, fluxos de caixa e alavancagem mais normalizados. Além disso, esperamos que o desempenho da Avon e da The Body Shop (TBS) melhore gradativamente, apesar das condições de consumo ainda desafiadoras e das dificuldades de conclusão da reestruturação.

ANALISTA PRINCIPAL

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

CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Luciano Gremone
Buenos Aires
54 (11) 4891-2143
luciano.gremone
@spglobal.com

LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Luciano Gremone
Buenos Aires
54 (11) 4891-2143
luciano.gremone
@spglobal.com

Fundamento da Ação de Rating

O desinvestimento da Aeosop reduz a alavancagem líquida para perto de zero, mas a alteração do perfil de risco financeiro estará sujeita a uma estratégia de negócios de longo prazo.

Os números pro forma de 2023, excluindo a receita e o EBITDA da Aeosop para o ano e considerando uma entrada de caixa de US\$2,525 milhões (ou cerca de R\$ 13 bilhões) no segundo semestre de 2023, reduzirão a alavancagem de um pico de 4,7x e FFO sobre dívida de 7,3% no final de 2022. Mesmo com a possibilidade de investimentos mais elevados para impulsionar a integração da Avon e da Natura na América Latina, bem como para recuperar as operações da TBS, apesar do consumo fraco em meio à inflação global e taxas de juros elevadas, a alavancagem da Natura&Co e da Natura ficará confortavelmente abaixo de 1x, com potencial queda nos pagamentos de juros através do pré-pagamento e/ou refinanciamento da dívida. No entanto, mantivemos nossa avaliação dos perfis de risco financeiro de ambas as empresas como significativa, dada a volatilidade excepcionalmente alta nas recentes métricas de fluxo de caixa e a necessidade de uma melhora mais sustentável na geração de caixa das subsidiárias. Monitoraremos o apetite do grupo por oportunidades de crescimento por meio de M&As ou investimentos mais agressivos, bem como o aumento dos retornos dos acionistas, o que poderia acelerar a alavancagem do grupo novamente se as unidades de negócios apresentarem baixo desempenho.

Dificuldades para melhorar as margens operacionais da Avon.

A Avon continua reportando baixo desempenho no terceiro ano da reestruturação desde sua aquisição. Os benefícios das sinergias comerciais, administrativas e de sistemas foram mais fracos do que o esperado, o que levanta algumas preocupações sobre a viabilidade de longo prazo das marcas e do modelo de negócios da Avon. A administração já anunciou que está abandonando operações fracas em alguns países do Leste Europeu, cujo desempenho foi exacerbado pelo conflito Rússia-Ucrânia. As operações nesses países representavam de 10% a 15% dos negócios internacionais da Avon. A Avon está diminuindo sua unidade de Casa & Estilo, que tem sofrido com altos estoques e enfraquecimento da geração de caixa, e esperamos que os representantes da empresa melhorem gradualmente a produtividade. Apesar do aumento nas margens da Avon em mais de 400 pontos-base em 2023, a dívida sobre EBITDA permanece em aproximadamente 3,5x e o FFO sobre dívida abaixo de 12%, enquanto o déficit de caixa livre será de cerca de US\$100 milhões (ou em torno de R\$ 510 milhões). Dado o baixo desempenho contínuo e os fracos fluxos de caixa, revisamos para baixo o SACP da Avon, de 'b' para 'b-', mas o rating final não foi afetado por causa do potencial suporte do grupo.

Esperamos que as iniciativas de corte de custos aumentem.

Há cerca de um ano, a alavancagem reportada pelo grupo difere de nossas expectativas, mas ele anunciou várias reduções de custos, cujos efeitos devem começar a aparecer em 2023. Tais medidas incluem demissões, reestruturações e queda na remuneração de membros executivos e do conselho. Além disso, os resultados de 2023 excluirão encargos pontuais, como *impairments*, eventos transformacionais e despesas de reestruturação. Estimamos que as margens EBITDA da Natura&Co se recuperem gradativamente para cerca de 10%, o que nos deixa confortáveis para manter nossa visão do perfil de risco do negócio por um prazo maior.

Perspectiva

Natura&Co

A perspectiva estável reflete que, embora a alavancagem líquida da Natura&Co e da Natura seja muito baixa após o desembolso dos recursos da venda dos ativos, monitoraremos a estratégia de crescimento do grupo por meio de M&As e investimentos, juntamente com o retorno aos acionistas, para avaliar uma estrutura de capital, fluxo de caixa e alavancagem mais normalizados. Além disso, esperamos que o desempenho da Avon e da TBS melhore gradualmente, apesar do fraco consumo e do longo caminho para concluir a reestruturação.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os nossos ratings da Natura&Co nos próximos 12-24 meses se o desempenho da TBS e 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 nossa avaliação de seu perfil de risco de negócios para um categoria mais fraca. Além disso, poderíamos rebaixar os nossos ratings se o grupo se tornasse mais agressivo nas aquisições ou na remuneração aos acionistas, elevando a dívida sobre EBITDA para cerca de 4x, mas consideramos este cenário como menos provável nos próximos 24 meses.

Cenário de elevação

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

Natura

Uma elevação dos nossos ratings da Natura&Co, controladora da Natura, levaria à mesma ação de rating para a empresa, devido ao seu status como subsidiária *core*. A Natura deve continuar se beneficiando do aumento nas vendas dos produtos Natura e Avon pelas consultoras e das sinergias decorrentes da integração. Esperamos que sua dívida sobre EBITDA fique confortavelmente abaixo de 3x.

Cenário de elevação

Poderemos revisar o SACP da Natura para cima após um histórico mais longo de dívida sobre EBITDA consistentemente abaixo de 2x, FFO sobre dívida acima de 45% e FOCF acima de 15%, em conjunto com uma melhor rentabilidade enquanto a empresa busca oportunidades de crescimento.

Cenário de rebaixamento

Poderemos revisar o SACP da Natura para baixo se observarmos compressão consistente nas margens, o que nos levaria a alterar nossa avaliação de seu perfil de risco de negócios para fraca. Um SACP mais baixo também poderia resultar de um índice de dívida sobre EBITDA se aproximando de 4x e FFO sobre dívida abaixo de 20%.

Avon

Os ratings da Avon beneficiam-se de três degraus de suporte (mas limitados a um degrau abaixo dos ratings do grupo) da Natura&Co, por causa de nossa visão do status da Avon como uma subsidiária estrategicamente importante. Esperamos que a Avon ajuste suas operações por meio do desinvestimento de ativos *non-core* e saindo de operações fracas, ao mesmo tempo em que começa a beneficiar-se da integração com a Natura e de uma melhoria gradual na produtividade das consultoras.

Cenário de elevação

Poderemos elevar os nossos ratings da Avon se alterarmos nossa avaliação de seu status de subsidiária para um nível mais alto. Uma revisão positiva do SACP da Avon seria desencadeada por uma recuperação das margens que levaria a um índice de dívida sobre EBITDA próximo a 4x, juros-caixa sobre FFO consistentemente acima de 2x e capacidade de gerar FOCF positivo.

Cenário de rebaixamento

Poderemos rebaixar os nossos ratings da Avon se o grupo não fornecer suporte à Avon em um cenário de estresse, o que pode ocorrer se a subsidiária reportar baixo desempenho e lenta recuperação da margem de forma contínua, resultando em uma mudança em nossa visão de seu status como subsidiária. Uma revisão para baixo do SACP poderia derivar do enfraquecimento dos fluxos de caixa nos próximos anos, tornando a estrutura de capital insustentável.

Descrição da Empresa

A Natura&Co é o quarto maior grupo global de cosméticos, com receita de R\$ 36,3 bilhões e EBITDA de R\$ 3,2 bilhões em 2022. O grupo controla a Natura e a Avon e é dono das marcas Natura, Avon e TBS. A Natura&Co atua em mais de 100 países, com posição de liderança no Brasil, e possui um portfólio diversificado, com ofertas para diversos segmentos e canais de clientes. O grupo possui marcas fortes e posição de liderança no modelo de venda direta de cosméticos, com mais de 7,5 milhões de representantes e mais de 2.000 lojas e franquias no mundo.

Nosso Cenário de Caso-Base

- Crescimento do PIB brasileiro de cerca de 0,8% em 2023 e 1,7% em 2024;
- Média de Índice de Preços ao Consumidor no Brasil de 4,8% em 2023 e 4,5% em 2024;
- Taxa de câmbio média de cerca de R\$ 5,20-R\$ 5,30 por US\$1 para 2023 e 2024;
- Contração da receita consolidada em cerca de 7%, impulsionada pela venda da Aeosop e queda na receita da Avon;
- Crescimento de 2,5%-3,5% em 2023 e 2024 na receita das operações latino-americanas (incluindo brasileiras) da Natura&Co ;
- Queda de cerca de 7% na receita internacional da Avon em 2023, que deve permanecer estável em 2024;
- Margens EBITDA da Avon de 3%-4% em 2023, atingindo 5%-7% em 2024;
- Investimentos (capex) consolidados de R\$ 2 bilhões em 2023 e R\$ 2,1 bilhões em 2024, considerando que os recursos da venda da Aeosop seriam parcialmente utilizados para aumentar o capex;
- Pagamento de dividendos de R\$ 700 milhões em 2023 e 2024, apesar do prejuízo líquido no ano passado, e aumentando ligeiramente nos anos seguintes;
- Entrada de caixa de cerca de R\$ 13 bilhões com a venda da Aeosop.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Natura & Co, Natura Cosméticos e Avon reafirmados após venda de ativos de R\$ 13 bilhões; perspectiva permanece estável

Tabela 1

Principais métricas* – Natura & Co. Holding S.A.

R\$ bilhões	2021R	2022R	2023E	2024P	2025P
Receita	40	36	33-35	34-36	35-37
EBITDA	4,2	2,4	2,4-2,8	2,9-3,3	3,4-3,8
Margem EBITDA (%)	10	7	6-9	7-9	8-12
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	2,2	0,8	0,8-1,2	1,7-2,1	2,3-2,7
Capex	1,5	1,1	1,8-2,2	1,8-2,2	2-2,4
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(1,6)	(0,4)	(1,4)-(1)	(0,6)-(0,2)	0-0,4
Dívida/ EBITDA (x)	2,4	4,7	0-0,5	0,5-1	1-1,5
FFO/ Dívida (%)	22	7	225-250	75-85	50-60
FOCF/ Dívida(%)	(16)	(4)	(280)-(240)	(22)-(14)	0-5
FFO/ Cobertura de juros (x)	3,2	1,8	1,5-2	2,5-3,5	3,5-4,5

*Todos os números ajustados pela S&P Global Ratings. R: Realizado. E: Espero. P: Projetado.

Tabela 2

Principais métricas* – Natura Cosméticos S.A.

R\$ bilhões	2021R	2022R	2023E	2024P	2025P
Receita	21	20	20-22	21-23	22-24
EBITDA	3,7	3,3	2,6-3	2,6-3	3-3,4
Margem EBITDA (%)	18	16	12-15	11-15	12-16
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	2,3	2,1	1,4-1,8	1,6-2	2-2,4
Capex	1	0,8	1,3-1,5	1,4-1,7	1,4-1,7
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(0,1)	0,5	(0,25)-(0,05)	0,3-0,7	0,8-1,2
Dívida/ EBITDA (x)	1,8	2,1	0	0	0
FFO/ Dívida (%)	34	31	N/A	N/A	N/A
FOCF/ Dívida(%)	(0,1)	0,5	N/A	N/A	N/A
FFO/ Cobertura de juros (x)	4,6	4,3	2-3	2,5-3,5	4,5-5,5

*Todos os números ajustados pela S&P Global Ratings. R: Realizado. E: Espero. P: Projetado. N/A: Não aplicável

Tabela 3

Principais métricas* – Avon Products Inc.

R\$ milhões	2021R	2022R	2023E	2024P	2025P
Receita	3.404	2.769	2.400-2.600	2.400-2.600	2500-2700
EBITDA	73	(25)	50-150	100-200	100-200
Margem EBITDA (%)	2,1	(0,9)	2,5-4,5	5-7	6-8
Geração interna de caixa (FFO - <i>funds from operations</i>)	(26)	(111)	0-50	50-150	50-150
Capex	68	54	40-50	45-55	60-70
Fluxo de caixa operacional livre (FOCF - <i>free operating cash flow</i>)	(289)	(183)	(150)-(50)	0-50	0-50
Dívida/ EBITDA (x)	11,4	(12,9)	3-4	2-3	1,5-2,5
FFO/ Dívida (%)	(3)	(34)	8-12	29-33	34-37
FOCF/ Dívida(%)	(34)	(56,1)	(32)-(28)	8-12	8-12
FFO/ Cobertura de juros (x)	0,6	(1,2)	1-2	2-3	2,5-3,5

*Todos os números ajustados pela S&P Global Ratings. R: Realizado. E: Espero. P: Projetado.

Liquidez

Ainda avaliamos a liquidez da Natura&Co, Natura e Avon como adequada. Mantemos essa avaliação apesar da entrada de caixa extraordinária de quase R\$ 14 bilhões na Natura em 2023, e quase nenhuma dívida de curto prazo na Avon, o que elevará o índice A/B dos próximos 12 meses confortavelmente acima de 2,5x para a Avon e acima de 5,5 x para Natura&Co e Natura. Após a venda da Aeosop, a iminente alocação de capital do grupo ainda não está clara, uma vez que a Natura&Co não enfrenta significativas pressões financeiras de curto prazo. Portanto, estamos aumentando ligeiramente nossas estimativas de retorno dos acionistas e capex, visto que o grupo está focado na melhoria das operações, na integração da Natura e da Avon e na recuperação das margens da TBS. Além disso, o grupo indicou um potencial refinanciamento de dívida, mas atualmente não está clara qual seria sua estrutura de capital ideal. Portanto, o FFO pode aumentar se a carga de juros diminuir. Se o grupo mantiver uma política conservadora de remuneração aos acionistas, usar esses recursos para reduzir alavancagem e, ao mesmo tempo, manter um colchão de liquidez mais forte, poderemos alterar nossa avaliação de sua liquidez de adequada para forte.

Natura&Co

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 6 bilhões em dezembro de 2022;
- Linha de crédito comprometida disponível de R\$ 3,3 bilhões;
- FFO de aproximadamente R\$ 1 bilhão em 2023.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 331 milhões;
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 1 bilhão;
- Capex de cerca de R\$ 2 bilhões;
- Pagamento de dividendos de R\$ 700 milhões, embora não obrigatório.

Natura

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 3,8 bilhões em dezembro de 2022;
- FFO de cerca de R\$ 1,6 bilhão em 2023;
- Entrada de caixa de R\$ 13 bilhões com a venda da Aeosop.

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo de R\$ 134 milhões;
- Saídas de capital de giro de cerca de R\$ 900 milhões, mais uma saída sazonal de cerca de R\$ 350 milhões;
- Capex de cerca de R\$ 1,4 bilhão.

Avon

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de US\$368 milhões em dezembro de 2022;
- Quase nenhum FFO.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Natura & Co, Natura Cosméticos e Avon reafirmados após venda de ativos de R\$ 13 bilhões; perspectiva permanece estável

Principais usos de liquidez

- Vencimentos de dívida de curto prazo muito reduzidos;
- Saídas de capital de giro de cerca de US\$100 milhões;
- Capex de cerca de US\$40 milhões-US\$50 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

O grupo eliminou todas as *covenants* financeiros de suas dívidas.

Fatores Ambientais, Sociais e de Governança (ESG – *Environmental, Social, and Governance*)

Indicadores de crédito ESG: (E-2; S-2; G-2 para Natura&Co e Natura; e E-2; S-2; G-3 para Avon)

Embora todas as pontuações sejam neutras para Natura&Co e Natura, acreditamos que os fatores de governança são uma consideração moderadamente negativa em nossa análise de rating de crédito da Avon, enquanto os fatores socioambientais são uma consideração neutra. O desempenho operacional historicamente mais fraco da Avon comparado ao de seus pares, que a levou a sucessivos planos de reestruturação e mudanças na estratégia de suas marcas e produtos, bem como a falta de uma estratégia de portfólio de longo prazo, prejudicaram o reconhecimento da marca da empresa.

Ratings Acima do Soberano

Testamos a capacidade da Natura&Co e da Natura de enfrentar um cenário de default soberano para podermos avaliá-las acima de nosso rating em moeda estrangeira 'BB-' no Brasil. Testamos um default do Brasil por ser o único país onde o grupo tem exposição superior a 25%, mesmo incluindo as operações da TBS. No teste de estresse, projetamos um cenário macroeconômico muito fraco de PIB caindo 10% em 2023 e prejudicando os volumes domésticos, enquanto a inflação aumenta para cerca de 18%, aumentando custos com vendas, gerais e administrativos (SG&A), levando a uma queda de 15%-20% no EBITDA e FFO. No entanto, dobramos a taxa de câmbio, o que aumenta a geração de caixa nas operações no exterior e no caixa mantido no exterior, que inclui US\$2,5 bilhões com a venda da Aeosop. A sólida posição de caixa das empresas, cronograma de amortização suave e linhas de crédito comprometidas ajudam a sustentar um colchão para que elas sejam avaliadas acima do rating do Brasil.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Principais fatores analíticos

O rating de recuperação da dívida *unsecured* emitida pela Natura e Avon é '3'(65%). Em 31 de dezembro de 2022, a estrutura de capital do grupo incluía:

- US\$250 milhões, sendo 6,95% em notas *unsecured* com vencimento em 2043 (US\$214 milhões em circulação) emitidas pela Avon;
- R\$ 5,2 bilhões, notas *unsecured* vinculados a metas de sustentabilidade de 4,125% com vencimento em 2028 emitidas pela Natura e garantidos pela Natura&Co;
- Valor agregado de R\$ 1,9 bilhão em debêntures *unsecured* locais, emitidas pela Natura com vencimento em 2027 e 2032;

Comunicado à Imprensa: Ratings da Natura & Co, Natura Cosméticos e Avon reafirmados após venda de ativos de R\$ 13 bilhões; perspectiva permanece estável

- *Commercial notes* de R\$ 520 milhões;
- Dívida *senior secured* de R\$ 17 milhões.

As notas *unsecured* vinculadas a metas de sustentabilidade da Natura são garantidas pela controladora, portanto, a perspectiva de recuperação dessas notas beneficia-se do valor residual da Avon que seria repassado para a controladora.

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano do default: 2028 para Natura e 2027 para Avon
- EBITDA de emergência: US\$55 milhões (cerca de R\$ 297 milhões) para Avon e R\$ 1,3 bilhão para Natura

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Valor de empresa (EV – *enterprise value*) líquido: R\$ 9,1 bilhões (R\$ 1,6 bilhão da Avon e R\$ 7,6 bilhões da Natura)
- Dívida *unsecured* da Avon: US\$219,7 milhões (cerca de R\$ 1,2 bilhão)
- Valor residual da Avon repassado para a controladora: R\$ 760 milhões
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* na Avon: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)
- Dívida *secured* na Natura: R\$ 17 milhões
- Dívidas *unsecured* na Natura (debêntures, *commercial notes lines* e nota *unsecured*): R\$ 7,97 bilhões
- Expectativa de recuperação da dívida *unsecured* na Natura: 50%-70% (estimativa arredondada: 65%)

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

Tabela de Classificação de Ratings

Natura & Co. Holding S.A.	
Ratings de Crédito de Emissor	BB/Estável/--
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
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	bb

Tabela de Classificação de Ratings

Avon Products Inc.	
Ratings de Crédito de Emissor	BB-/Estável/--
Risco de negócio	Fraco
Risco-país	Intermediário
Risco da indústria	Baixo
Posição competitiva	Fraca
Risco financeiro	Altamente alavancado
Fluxo de caixa/Alavancagem	Altamente alavancado
Âncora	b-
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	b-

Tabela de Classificação de Ratings

Natura Cosméticos S.A.	
Ratings de Crédito de Emissor	BB/Estável/--
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
Modificadores	
Diversificação/Efeito-portfolio	Neutro (sem impacto)
Estrutura de capital	Neutra (sem impacto)
Liquidez	Adequada (sem impacto)
Política financeira	Neutra (sem impacto)
Administração e governança	Regular (sem impacto)
Análise de ratings comparáveis	Neutra (sem impacto)
Perfil de crédito individual (SACP - <i>stand-alone credit profile</i>)	bb

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 para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site 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. Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

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

Comunicado à Imprensa: Ratings da Natura & Co, Natura Cosméticos e Avon reafirmados após venda de ativos de R\$ 13 bilhões; perspectiva permanece estável

- [Ratings Acima do Soberano - Ratings Corporativos e de Governo: Metodologia e Premissas](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.

Artigo

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Natura Cosméticos S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	3 de maio de 2010	14 de outubro 2020

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Natura & Co. Holding S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	19 de abril de 2021	21 de abril de 2021

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 spglobal.com/ratings 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 \(incluindo Apelações\)](#)".

FREQÜÊNCIA 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 \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* 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. Observe que pode haver casos em que o PCR reflete uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Comunicado à Imprensa: Ratings da Natura & Co, Natura Cosméticos e Avon reafirmados após venda de ativos de R\$ 13 bilhões; perspectiva permanece estável

Copyright © 2023 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 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.