

# Análise das Demonstrações Contábeis

Natura &Co Holding S.A

Isabela França de C. Lins

Nathallya Valeria de Lima

8 de agosto de 2025

## Resumo

Este relatório apresenta uma análise das demonstrações contábeis da Natura &Co Holding S.A. relativas aos exercícios financeiros de 2020 a 2024. O estudo foi baseado nas informações de divulgação obrigatória, publicadas anualmente. A partir da leitura dos demonstrativos contábeis e de suas notas explicativas, foram realizadas análises do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício, com foco nos principais indicadores econômicos e financeiros da empresa, como liquidez, estrutura de capital, solvência e rentabilidade. O trabalho foi elaborado como requisito para avaliação na disciplina de Análise das Demonstrações Contábeis, ministrada pelo professor Dr. Luiz Carlos Marques dos Anjos, do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade Federal de Pernambuco.

**Palavras-chave:** Análise, Natura, Demonstrações Contábeis.

# Sumário

<b>1</b>	<b>Resumo Executivo</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Introdução</b>	<b>4</b>
<b>3</b>	<b>Análise de Liquidez</b>	<b>4</b>
<b>4</b>	<b>Análise da Atividade</b>	<b>6</b>
4.1	Capital Circulante Líquido . . . . .	6
4.2	Giro do Ativo . . . . .	7
4.3	Giro Imobilizado Líquido . . . . .	7
<b>5</b>	<b>Análise de Estrutura e Endividamento</b>	<b>7</b>
5.1	Endividamento . . . . .	7
5.2	Composição da Dívida . . . . .	8
5.3	Dependência e Independência Financeira . . . . .	8
<b>6</b>	<b>Análise de Lucratividade</b>	<b>9</b>
6.1	Margem Bruta . . . . .	9
6.2	Margem EBTIDA . . . . .	9
6.3	Margem Operacional . . . . .	10
6.4	Margem Líquida . . . . .	10
<b>7</b>	<b>Análise de Falência</b>	<b>10</b>
7.1	Teste Z de Altman . . . . .	10
7.2	Termômetro de Kanitz . . . . .	11
<b>8</b>	<b>Conclusão</b>	<b>11</b>
<b>9</b>	<b>Apêndice</b>	<b>12</b>

# 1 Resumo Executivo

A análise das demonstrações contábeis da Natura &Co entre 2020 e 2024 revela uma trajetória marcada por oscilações significativas, com sinais de crise em 2022 e uma recuperação em andamento a partir de 2023. Os indicadores de atividade apontam uma forte queda na eficiência operacional: o giro dos ativos caiu de 2,33 em 2021 para 0,42 em 2023, refletindo menor capacidade da empresa em gerar receita a partir dos seus recursos. O giro do imobilizado também sofreu redução, mas manteve certa estabilidade, passando de 3,58 (2021) para 2,08 (2024).

Na estrutura de capital, houve um processo de desalavancagem importante. O índice de endividamento, que era de 2,37 em 2020 e atingiu 2,45 em 2021, caiu para 0,85 em 2023, subindo levemente para 1,37 em 2024. A dependência de capital de terceiros foi reduzida de 1,46 em 2021 para 0,58 em 2024, e a independência financeira avançou para 0,54 em 2023, antes de recuar ligeiramente para 0,42 em 2024.

Em termos de liquidez, os indicadores mostram melhora no curto prazo. A liquidez corrente subiu de 1,21 em 2022 para 1,58 em 2024, indicando maior capacidade da empresa de cobrir suas obrigações de curto prazo. Já a liquidez imediata manteve-se mais instável, com 0,27 em 2024, revelando baixa disponibilidade imediata de caixa.

Os testes de solvência reforçam que, apesar das dificuldades, a empresa não chegou a uma zona crítica. O índice de Altman caiu de 11,56 em 2020 para 2,39 em 2022, mas se recuperou para 3,65 em 2024. Da mesma forma, o índice de Kanitz, que estava em 2,52 em 2022, subiu para 3,76 em 2024, afastando os sinais mais graves de risco de falência.

Com base nos dados setoriais divulgados pelo Instituto Assaf e nos cálculos realizados a partir das demonstrações contábeis da Natura &Co, é possível observar que, em 2024, a empresa apresentou indicadores financeiros alinhados com a média do setor. A margem bruta ficou em 65,24%, mesma proporção registrada pelo setor, o que demonstra que a empresa manteve uma boa eficiência na geração de lucro sobre as vendas. O nível de endividamento também foi equivalente ao do setor, com 136,95%, indicando uma estrutura de capital semelhante, ainda que esse percentual elevado sugira atenção quanto ao equilíbrio financeiro no longo prazo. Já a liquidez corrente atingiu 157,58%, valor idêntico ao do setor, refletindo uma posição confortável da empresa para arcar com suas obrigações de curto prazo. Essa comparação revela que, no ano analisado, a Natura &Co operou com desempenho financeiro compatível com os padrões do mercado em que atua.

Boa parte da crise enfrentada em 2022 decorre de fatores externos, como a Guerra na Ucrânia, que afetou cadeias de suprimento e elevou os custos das matérias-primas, especialmente nas operações da Avon e The Body Shop. Além disso, a inflação e a

queda da renda na Europa impactaram negativamente o consumo, provocando uma queda de 22,2% na receita da Avon International. Apesar disso, os resultados de 2023 e 2024 mostram que a empresa respondeu com capacidade de adaptação, melhorando sua liquidez, ajustando sua estrutura de capital e mantendo a solvência, o que demonstra resiliência e potencial de recuperação diante de um cenário desafiador.

## 2 Introdução

A Natura &Co Holding S.A. é uma multinacional brasileira que atua no setor de higiene pessoal, perfumaria e cosméticos, tendo se consolidado como um dos principais grupos de beleza da América Latina e com presença significativa em diversos países. Sua trajetória é marcada por uma forte identidade com valores como sustentabilidade, inovação e impacto social positivo, o que a diferencia no mercado e contribui para sua reputação no setor. A companhia controla marcas reconhecidas globalmente, como Natura, Avon, The Body Shop e, até recentemente, Aesop, demonstrando um processo de expansão internacional.

Classificada como uma empresa de capital aberto com ações negociadas na B3 e ADRs listadas na bolsa de Nova York, a Natura &Co está sujeita às exigências de transparência típicas de grandes corporações globais. Ao mesmo tempo, sua sede no Brasil e sua origem nacional mantêm uma conexão direta com a dinâmica do mercado interno, que é o quarto maior consumidor mundial de produtos de beleza e cuidados pessoais, ficando atrás apenas dos Estados Unidos, da China e do Japão.

O setor de HPPC é amplamente competitivo e dinâmico, com a presença de grandes empresas nacionais e internacionais. Além da atuação de gigantes globais como L'Oréal, Unilever e Procter & Gamble, que possuem ampla capacidade de investimento e portfólios diversos, destacam-se também concorrentes brasileiros como o Grupo Boticário, que vem ganhando cada vez mais espaço. Além disso, o modelo de venda direta também enfrenta concorrência de empresas como Mary Kay e de novos canais digitais de vendas, exigindo adaptação constante.

## 3 Análise de Liquidez

Os indicadores de liquidez permitem avaliar a capacidade da empresa em honrar suas obrigações no curto, médio e longo prazo. No caso da Natura &Co, a evolução dos índices de liquidez imediata, corrente e geral entre 2020 e 2024 revela aspectos importantes sobre a saúde financeira da companhia, como mostra a [Tabela 1](#).

A análise da liquidez da Natura &Co ao longo dos últimos anos revela uma empresa em constante movimento, ajustando suas estratégias financeiras conforme os desafios e prioridades de cada momento. Quando observamos a liquidez imediata, fica evidente uma postura mais ousada, onde a empresa tem mantido uma reserva de caixa relativamente baixa em relação às dívidas. A Natura mostra que prefere direcionar seus recursos para áreas mais estratégicas, mesmo que isso implique em menor margem de manobra frente a emergências.

Já a liquidez corrente, que considera todos os ativos e dívidas de curto prazo, apresenta uma trajetória mais consistente e positiva. A empresa demonstra um esforço claro para manter seu equilíbrio financeiro nesse horizonte, o que sugere maior controle sobre prazos de pagamento, gestão de estoques e recebíveis. É como se, mesmo com um caixa mais justo, a companhia conseguisse organizar bem seus compromissos de curto prazo, garantindo que suas obrigações estejam sempre cobertas dentro desse ciclo operacional.

Por fim, a liquidez geral, que inclui também os compromissos e ativos de longo prazo, revela um cenário mais instável. Em alguns momentos, a estrutura de capital da empresa parece equilibrada, mas em outros, dá sinais de pressão, indicando que a Natura pode ter se comprometido com dívidas de longo prazo ou enfrentado desafios na manutenção de ativos que sustentem essa conta. Essa oscilação mostra que, embora a empresa tenha conseguido avanços importantes no curto prazo, ainda busca um ponto de estabilidade mais firme quando o olhar se volta para o futuro.

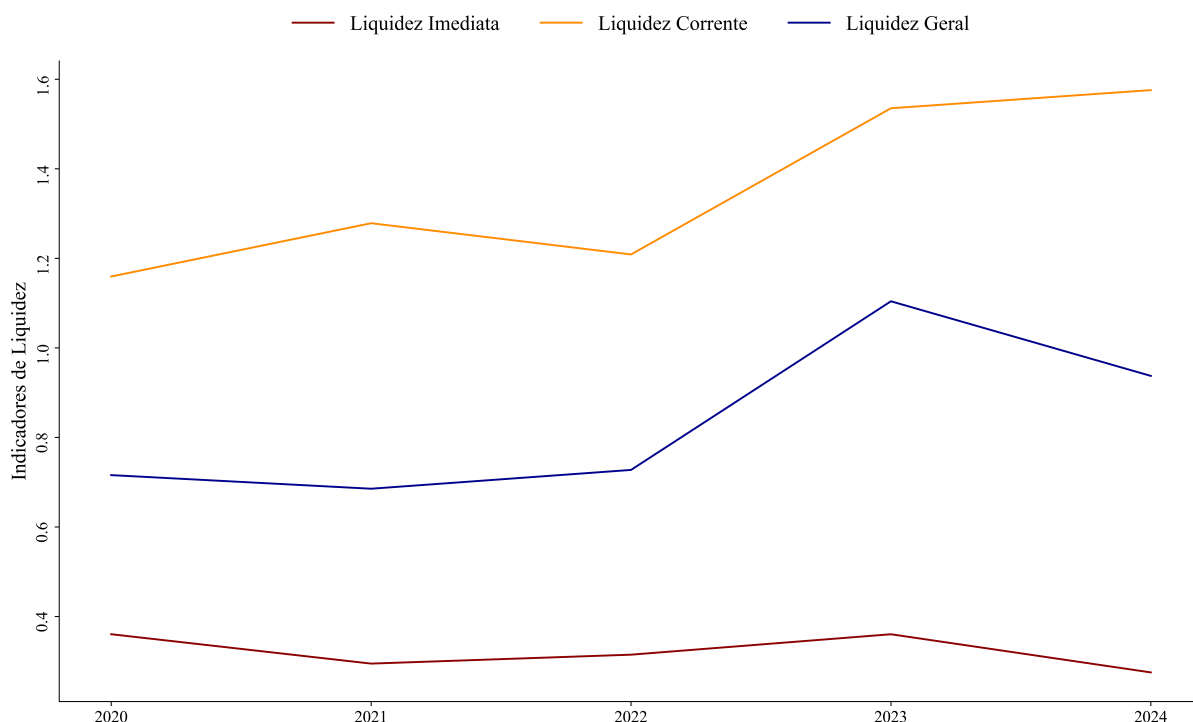


Figura 1: Indicadores de Liquidez. Fonte: Elaboração Própria

## 4 Análise da Atividade

A análise dos indicadores de capital de giro e atividade da empresa revela mudanças importantes na sua dinâmica operacional e na gestão dos seus recursos ao longo dos anos, como mostra a [Tabela 2](#). A leitura que se faz é de uma empresa que vinha de um período de maior conforto financeiro e desempenho operacional mais intenso, mas que, a partir de 2022, passou a operar com mais restrições.

### 4.1 Capital Circulante Líquido

A primeira coisa que chama atenção é a forte queda no Capital Circulante Líquido a partir de 2022. Enquanto em 2020 e 2021 os valores estavam elevados, a partir de 2022 há uma redução drástica, sugerindo que a empresa passou a operar com menos folga financeira no curto prazo. Isso indica uma reestruturação, uma mudança no perfil das dívidas de curto e longo prazo, ou até mesmo uma maior dependência de capital de terceiros.

## 4.2 Giro do Ativo

O comportamento do giro do ativo reforça essa leitura. Em 2021, o indicador estava em um patamar elevado, demonstrando que a empresa conseguia gerar uma boa quantidade de receita a partir do total de seus ativos. No entanto, nos anos seguintes, essa eficiência caiu significativamente, o que sinaliza uma redução na produtividade dos ativos e dificuldades operacionais que reduziram a capacidade de conversão de ativos em receita.

## 4.3 Giro Imobilizado Líquido

Já o giro do imobilizado líquido teve uma trajetória um pouco mais estável, embora também com oscilações. Esse indicador mostra como a empresa está utilizando seus bens duráveis (como máquinas, equipamentos e instalações) para gerar receita. Mesmo com alguma variação, os valores sugerem que a empresa ainda consegue manter um nível razoável de utilização do seu ativo imobilizado, o que indica investimentos bem direcionados e uma manutenção eficiente da estrutura física da operação.

# 5 Análise de Estrutura e Endividamento

Os indicadores de estrutura e endividamento da empresa mostra um retrato interessante da sua trajetória financeira e do modo como ela tem lidado com o uso de capital de terceiros ao longo dos anos. Logo de início, o nível de endividamento em 2020 e 2021 chama bastante atenção por estar elevado, indicando que a empresa estava bastante alavancada nesses dois anos, ou seja, dependia intensamente de recursos de terceiros para financiar suas operações e investimentos. Essa situação, embora comum em estratégias de crescimento, aumenta a exposição a riscos, principalmente em momentos de instabilidade econômica ou aumento das taxas de juros. Os índices estão disponíveis na [Tabela 3](#).

## 5.1 Endividamento

A partir de 2022, no entanto, nota-se uma mudança significativa nessa postura. O índice de endividamento cai de forma expressiva em 2023 e permanece em um patamar mais equilibrado em 2024, o que sugere que a empresa buscou reduzir sua exposição a dívidas, talvez por meio de renegociação de passivos, aumento de capital próprio ou melhora na geração de caixa. Esse movimento demonstra uma tentativa clara de reequilibrar a estrutura de capital e tornar a empresa financeiramente mais sustentável.

## 5.2 Composição da Dívida

O indicador de composição da dívida reforça essa percepção. Houve uma redução na proporção de dívidas de curto prazo ao longo do período, o que indica que a empresa passou a adotar uma estrutura de financiamento menos pressionada no curto prazo, possivelmente alongando seus passivos ou substituindo dívidas caras por opções mais vantajosas.

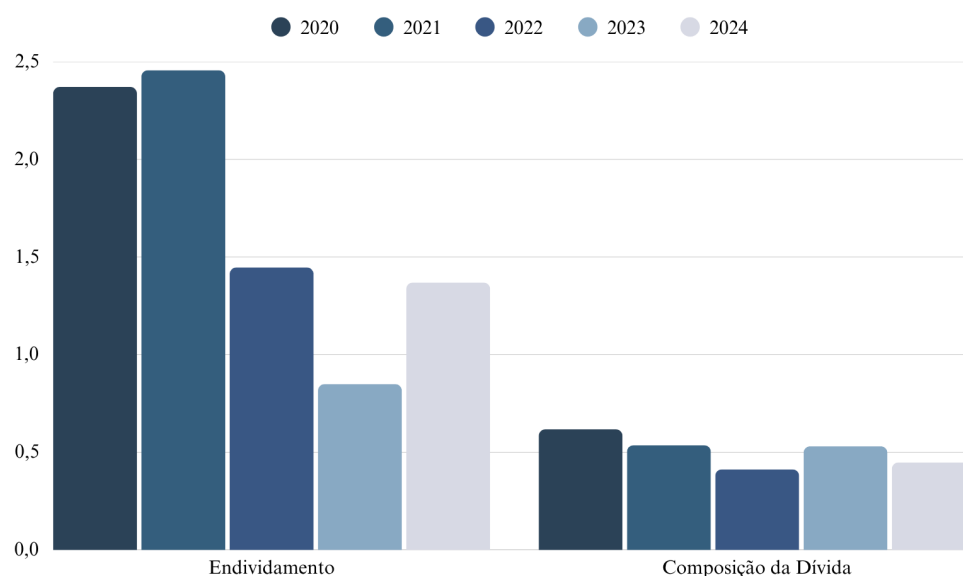


Figura 2: Indicadores de Endividamento. Fonte: Elaboração Própria

## 5.3 Dependência e Independência Financeira

A dependência financeira, que mostra quanto do ativo total está sendo financiado por terceiros, também acompanha essa tendência. Ela cai de forma relevante após 2021, revelando que a empresa conseguiu reduzir sua vulnerabilidade em relação ao capital de terceiros. Essa menor dependência geralmente é vista de forma positiva, pois amplia a autonomia financeira e reduz o risco de solvência.

Por fim, o indicador de independência financeira, que mede a proporção do ativo financiado com recursos próprios, mostra uma melhora moderada entre 2022 e 2023, embora ainda oscile. Isso reforça a ideia de que a empresa está tentando encontrar um ponto de equilíbrio mais sólido entre capital próprio e de terceiros, mesmo que essa caminhada ainda esteja em curso.



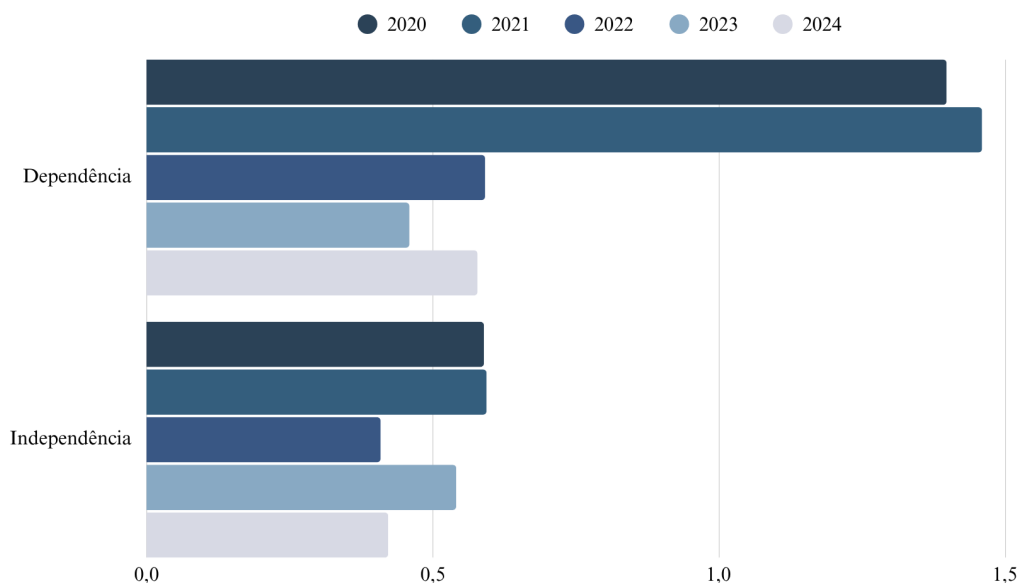


Figura 3: Fonte: Elaboração Própria

## 6 Análise de Lucratividade

### 6.1 Margem Bruta

A análise dos indicadores de lucratividade da empresa mostra um cenário de altos e baixos, refletindo os desafios enfrentados na geração de resultados ao longo dos últimos anos. Mesmo com margens brutas relativamente estáveis, o que indica uma boa performance na etapa inicial do processo produtivo, ou seja, a empresa tem conseguido manter uma diferença razoável entre o custo dos produtos vendidos e o preço de venda, os demais indicadores revelam que essa vantagem inicial nem sempre se converte em lucro efetivo ao final da operação.

### 6.2 Margem EBTIDA

Um dos pontos mais marcantes dessa análise é a grande oscilação na margem EBITDA, que mostra o desempenho da empresa antes dos efeitos financeiros e dos impostos. Apesar de resultados positivos em boa parte do período, em 2022 o indicador registra um valor fortemente negativo, sugerindo um ano especialmente difícil. Nos anos seguintes, a recuperação é evidente, o que indica que a empresa foi capaz de reorganizar sua estrutura operacional e voltar a gerar caixa com mais eficiência.

### 6.3 Margem Operacional

A margem operacional mostra como a empresa tem lidado com seus custos fixos e despesas operacionais. Em quase todo o período analisado, ela se manteve negativa, o que sinaliza dificuldades para gerar lucro a partir da operação principal do negócio. Mesmo com uma leve recuperação em 2024, a volatilidade mostra que ainda há desafios internos a serem enfrentados para tornar a operação mais rentável e estável.

### 6.4 Margem Líquida

Já a margem líquida, que representa o que de fato sobra como lucro no final de tudo, apresenta resultados preocupantes. Com exceção de 2021, onde a empresa conseguiu um bom desempenho final, os demais anos revelam prejuízos significativos. Isso indica que, mesmo em períodos com boa margem bruta e melhora no EBITDA, os efeitos de despesas financeiras, impostos ou eventos não recorrentes acabaram consumindo os resultados.

## 7 Análise de Falência

A análise dos indicadores de falência da empresa, com base no Teste Z de Altman e no Termômetro de Kanitz, oferece uma visão clara da sua saúde financeira e do risco de insolvência ao longo dos anos analisados.

### 7.1 Teste Z de Altman

Começando pelo Teste de Altman, que classifica empresas entre estresse financeiro (até 1,8), zona cinzenta (entre 1,8 e 3,0) e segurança (acima de 3,0), percebemos a partir da [Tabela 4](#) que embora a empresa tenha passado por oscilações, ela esteve, na maior parte do tempo, em uma posição relativamente segura. Em 2020 e 2021, o índice estava bem acima da zona de risco, indicando uma situação confortável. No entanto, em 2022, há uma queda acentuada, levando a empresa para a chamada “zona cinzenta”, o que representa um sinal de alerta, ainda não há indicativo claro de falência, mas a estrutura financeira começa a demonstrar fragilidades. A partir de 2023, o indicador volta a subir, reforçando que houve uma reação positiva frente às dificuldades do ano anterior. Em 2024, mesmo com uma leve queda, o índice se mantém acima de 3,0, dentro da zona de segurança.

## 7.2 Termômetro de Kanitz

Já o Termômetro de Kanitz, que considera a faixa de 0 a 7 como zona de solvência, mostra que, ao longo de todo o período, a empresa permaneceu dentro dessa zona. Isso indica que, apesar de enfrentar dificuldades pontuais, ela não esteve em situação crítica. A queda observada em 2022, que coincide com o resultado do Altman, mostra que esse foi, de fato, um ano mais desafiador. No entanto, a recuperação nos anos seguintes, com destaque para 2023 e 2024, reforça a capacidade de reação e a resiliência da empresa diante dos riscos.

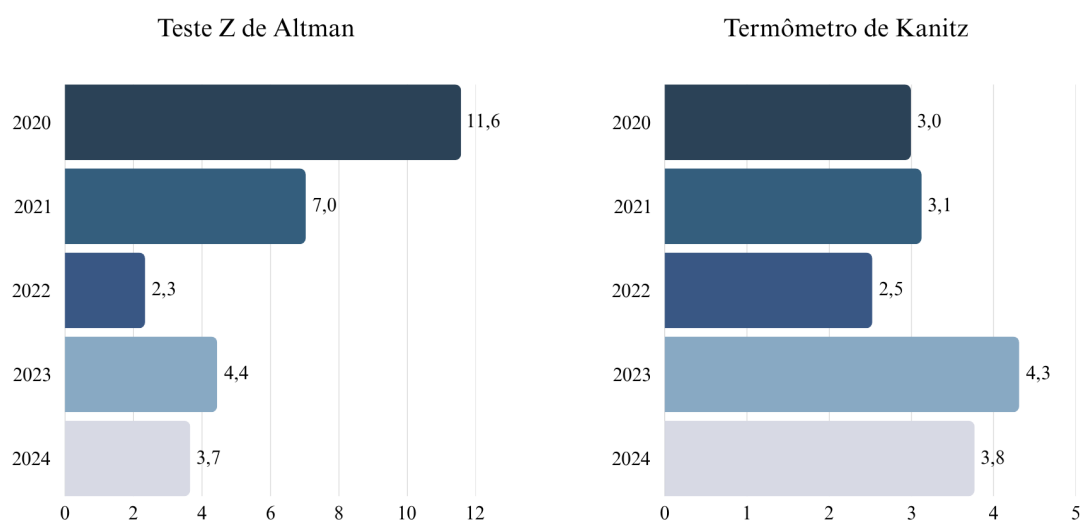


Figura 4: Indicadores de Falência. Fonte: Elaboração Própria

## 8 Conclusão

A análise das demonstrações contábeis mostra uma organização que passou por oscilações importantes, mas que demonstra sinais de recuperação, resiliência e certa capacidade de reorganização diante de crises.

Nos indicadores de atividade, observou-se uma queda expressiva na eficiência operacional a partir de 2022. O giro dos ativos caiu consideravelmente, indicando menor capacidade da empresa em gerar receita com seus recursos disponíveis. Ainda assim, o giro do imobilizado mostra certa consistência, sugerindo que, apesar da queda na atividade geral, a empresa mantém um uso razoável dos seus ativos fixos.

A estrutura de capital, por sua vez, passou por um processo de desalavancagem

financeira. Os altos índices de endividamento de 2020 e 2021 foram reduzidos nos anos seguintes, o que mostra que a empresa buscou maior equilíbrio e segurança financeira. Essa mudança também foi acompanhada por uma melhora na independência financeira, o que indica menor dependência de capital de terceiros e mais autonomia na gestão de seus recursos.

Quando se observa a lucratividade, os resultados são mais preocupantes. Apesar de uma boa margem bruta, que revela controle sobre os custos diretos, os demais indicadores mostram dificuldade em transformar essa margem em lucro efetivo. A margem operacional ficou negativa por quase todo o período, e a margem líquida teve variações bruscas, com predominância de prejuízos.

Por fim, os indicadores de falência apontam que, embora a empresa tenha passado por momentos de alerta, especialmente em 2022, ela não chegou a entrar em zona crítica. Os testes de Altman e Kanitz confirmam que, mesmo nos piores momentos, a empresa conseguiu se manter solvente, e os dados mais recentes indicam uma recuperação em andamento.

A empresa apresenta sinais claros de que enfrentou uma crise significativa por volta de 2022, o que impactou diretamente sua lucratividade e eficiência operacional. Esse cenário foi impulsionado por fatores externos como a guerra na Ucrânia, que afetou as cadeias de fornecimento, elevou os custos das matérias-primas, especialmente nas operações da Avon e The Body Shop. Além disso, a redução da renda disponível na Europa e a alta inflação prejudicaram o consumo de produtos de beleza e cuidados pessoais, resultando em uma queda nas vendas. A Avon International, por exemplo, registrou uma queda de 22,2% na receita, o que refletiu o impacto da crise internacional. No entanto, também demonstrou capacidade de reação, principalmente a partir de 2023, com melhora nos indicadores de solvência, liquidez e estrutura de capital.

## 9 Apêndice

Os códigos utilizados para o cálculo dos indicadores apresentados neste relatório foram desenvolvidos em linguagem Python, por meio da plataforma Jupyter Notebook. Todo o material está disponível neste [repositório no GitHub](#), onde também se encontram as demonstrações contábeis ajustadas que serviram de base para as análises realizadas.

Tabela 1: Indicadores de Liquidez

<b>Índices</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Liquidez Imediata	0,3602	0,2946	0,3145	0,3602	0,2749
Liquidez Corrente	1,1593	1,2784	1,2086	1,5352	1,5758
Liquidez Geral	0,7157	0,6853	0,7272	1,1040	0,9373

Tabela 2: Indicadores de Atividade

<b>Índices</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Capital Circ. Líquido (R\$ mi)	22,07	23,17	2,918	5,843	5,532
Giro do Ativo	-	2,3329	1,0374	0,4163	0,6019
Giro Imob. Líquido	3,7682	3,5794	1,9681	2,2016	2,0806

Tabela 3: Indicadores de Estrutura e Endividamento

<b>Índices</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Endividamento	2,3709	2,4568	1,4466	0,8488	1,3694
Composição da Dívida	0,6173	0,5360	0,4125	0,5305	0,4476
Dependência	1,3972	1,4592	0,5912	0,4591	0,5779
Independência	0,5893	0,5939	0,4087	0,5408	0,4220

Tabela 4: Indicadores de Falência

<b>Índices</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Altman	11,56	7,03	2,39	4,44	3,65
Kanitz	2,99	3,12	2,52	4,31	3,76