



**Local Conference Call
Natura
Resultados do Quarto Trimestre de 2012
08 de Fevereiro de 2013**

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Natura, para discussão dos resultados referentes ao Quarto Trimestre de 2012. Estão presentes hoje conosco os senhores: Alessandro Carlucci – Diretor-Presidente, Roberto Pedote - Vice-Presidente de Finanças e Fabio Cefaly – Gerente de Relações com Investidores.

Informamos que esse evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

Esse evento também está sendo transmitido, simultaneamente, pela Internet, via webcast, podendo ser acessado no endereço www.Natura.net/investidor, onde se encontra a respectiva apresentação. O replay desse evento estará disponível após seu encerramento, por 1 mês.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Natura, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos e incertezas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Natura e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Alessandro Carlucci – Diretor-Presidente da Natura, que iniciará sua apresentação. Por favor, Sr. Alessandro pode prosseguir.



Sr. Alessandro Carlucci: Muito bom dia a todos e sejam bem-vindos ao nosso *conference call* sobre os resultados de 2012. Eu gostaria de começar a nossa conversa destacando que 2012 foi um ano de grande evolução para a Natura no qual retomamos o nosso ritmo de crescimento no Brasil, voltamos a apresentar um crescimento na produtividade das nossas consultoras, reafirmamos a América Latina como uma plataforma de negócios relevantes e demos continuidade a projetos que serão importantes para a nossa diferenciação no futuro.

No Brasil, a gente pode ver que as iniciativas implementadas ao longo de 2012 para aumentar a produtividade das nossas consultoras – como o Mais Natura, os ajustes nos incentivos da força de vendas e lançamentos de produtos em segmentos que ainda não estávamos presentes – já mostraram resultados positivos. Com isso, no 4Tmestre a produtividade das nossas consultoras cresceu 2,9% frente ao ano anterior.

Outro fator de destaque, que também permitiu um aumento de produtividade, foi a evolução do nosso nível de serviço. Nós alcançamos o melhor patamar de serviços dos últimos 10 anos; atendemos cerca de 19 milhões de pedidos e vendemos a de 445 milhões de unidades, entregamos 25% dos pedidos em 48h (frente a 5% em 2011) e a indisponibilidade de produtos foi reduzida de forma significativa.

Com relação ao nosso mercado alvo, nos primeiros 10 meses de 2012 (conforme os dados coletados pela nossa indústria), observamos um crescimento vigoroso de 17,9%. Nós encerramos este período com 22,4% de *market share*; uma retração de 0,9 pontos percentuais, resultado de um crescimento acima de nossa expectativa em algumas categorias de higiene pessoal, com destaque para cabelos e desodorantes.

O na categoria de cosméticos e fragrâncias, nós ampliamos em 0,5 pontos percentuais a nossa participação, alcançando 34,5%. Aproveito para destacar aqui que, especialmente no segundo semestre de 2012, tivemos lançamentos relevantes na perfumaria e em segmentos que estávamos pouco presente.

Já para 2013, estamos trabalhando em um *pipeline* de inovação um que nos proporcionará mais competitividade, especialmente nas categorias de higiene pessoal.

Em nossas operações internacionais, mais uma vez apresentamos resultados de destaque, reafirmando que somos uma importante plataforma de negócio. No conjunto dos 5 países em que atuamos, nossas vendas cresceram 28% em



moeda local, somando 734 milhões no ano, e a lucratividade também apresentou evolução muito significativa.

Nos países em consolidação, encerramos o ano com uma margem Ebitda de 16%, e nos países em implantação, ficamos próximos do ponto de equilíbrio. Vale destacar ainda que no ano passado inauguramos em Manaus o Núcleo de Inovação Natura Amazônia como parte do nosso compromisso de atuar como mais um agente para a concretização do potencial de desenvolvimento da sócio biodiversidade da região.

Também iniciamos as obras de um parque industrial baseada em princípios sustentáveis em Benevides, no Pará, com a previsão de inauguração no primeiro semestre de 2013.

Em dezembro, demos mais um passo consistente com a nossa estratégia de longo prazo e adquirimos a 65% da marca australiana Aesop, nos dando acesso a uma marca aspiracional e de expressão global, com excelentes produtos oferecidos por meio de uma experiência de compra em lojas-conceito. Esse movimento nos proporcionará uma maior exposição de mercados além da América Latina e, permitindo ainda é o compartilhamento de competências relevantes entre ambas as empresas.

Por fim, temos os primeiros passos na direção da execução da nossa visão de futuro na qual vislumbramos utilizar tecnologia a serviço da relação da consultora com o consumidor final, de forma a promover uma evolução da experiência de compra de nossos consumidores. Queremos aproximar ainda mais as nossas 1,5 milhão de consultoras e consultores de seus quase 100 milhões de consumidores, melhorando a qualidade do serviço e das relações.

Bom, esses eram os principais destaques, agora eu peço para o Roberto para nos dar alguns detalhes dos resultados.

Sr. Roberto Pedote: Bom dia a todos. Nesse ano, a nossa receita líquida consolidada cresceu 13,5% em comparação com mesmo período do ano anterior, sendo 10,3 no Brasil e 45,8 nas operações internacionais, sendo que esses 45 (em reais) representam 28% em moeda local.

No Brasil, observamos um descompasso nesse trimestre entre o crescimento da receita bruta e da receita líquida, resultados do aumento da MVA, do ICMS de São Paulo, que entrou em vigência a partir de agosto de 2012, além de impactos não recorrentes que afetaram positivamente a carga tributária no 4Tmestre de 2011.



Para 2013, dado esse aumento de MVA, esperamos a manutenção da carga tributária ao redor de 27% e a redução gradual desse descompasso durante os próximos trimestres desse ano. Em março, estamos aumentando o preço em torno de 3,5%, que nos permitirá reequilibrar a nossa margem bruta no Brasil.

Nosso Ebitda consolidado totalizou R\$ 1,5 bilhão, com uma margem de 23,8. Se comparado com o ano anterior e ajustarmos os efeitos não recorrentes principalmente os créditos de PIS e COFINS e a reversão da PLR de 2011, verificamos que os fundamentos do negócio levaram a um crescimento do Ebitda de 17%, principalmente por ganhos de eficiência e escala.

O nosso negócio evoluiu em lucratividade tanto no Brasil quanto na área internacional. Nessa última, estamos confiantes na continuidade do nosso plano de crescimento acelerado com melhorias significativas na rentabilidade.

O lucro líquido consolidado em 2012 alcançou R\$ 861 milhões e a geração de caixa livre foi de R\$ 884 milhões; mais que o todo sobre o ano passado.

É nosso capital de giro apresentou melhora significativa por questões estruturais como; a melhoria do nível dos estoques e a recuperação de impostos, e melhorias no Contas a Pagar. Além disso, tivemos uma base de comparação de 2011 que favoreceu o desempenho de 2012, pois naquele momento, no final de 2011, tivemos um capital de giro maior em decorrência da reversão da provisão da PLR e do reconhecimento dos créditos de PIS e COFINS.

Continuamos em uma jornada estrutural de melhora do capital de giro com redução da cobertura de estoque e recuperação de impostos.

Quanto ao Capex, neste ano investimos R\$ 437 milhões, praticamente concluindo um ciclo de investimentos em logística e Tecnologia da Informação do ponto de vista transnacional para o Brasil. Para 2013, estimamos investir R\$ 450 milhões na expansão fabril em Cajamar e Benevides (no Pará) e na evolução de nossa arquitetura de TI para apoiar a incorporação da tecnologia digital a serviço da relação entre nossas consultoras e consumidores, bem como uma evolução importante no sistema de nossas operações internacionais.

Por fim, o Conselho de Administração aprovou (no último dia 6) a proposta de pagamento do saldo de dividendos e juros sobre capital próprio referente aos resultados auferidos no exercício de 2012 a ser submetida à Assembleia Geral



Ordinária. Esses montantes somados aos já antecipados em Agosto de 2012 representam R\$ 1,97 por ação, correspondendo a 100% do lucro líquido.

Bom, esses eram os pontos que eu gostaria de abordar. Muito obrigado, podemos passar agora para sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Com licença. Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco um (*1). Para retirar a pergunta da lista, digitem asterisco dois (*2).

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Felipe Oliveira, da JP Morgan.

Sr. Felipe Oliveira: Oi, bom dia todos. Eu tenho 2 perguntas. A primeira (eu imagino que mais para o Alê); quando a gente olha o crescimento da Natura nos 10 meses, claramente a gente viu que fragrâncias e cosméticos teve uma *performance* muito forte (próximo aí de 18%) mas, como o Alê falou, em higiene pessoal acabou sendo abaixo da expectativa, eu calculo aí em torno de 6% comparado com um mercado que cresceu aí extremamente forte. Então, o que eu queria ouvir de vocês esse já tem aí um *action plan* para tentar voltar um pouco de *market share*?

Obviamente que foi um crescimento muito forte também por questões de multinacionais lançando (e a gente não consegue saber como é que vai ser 2013), mas o que eu queria saber é; olhando propriamente a Natura, quais seriam os *action plans* para tentar ganhar um pouco de *share*?

E a segunda pergunta (eu imagino que para o Pedote), o 4T é um trimestre muito difícil de olhar e, principalmente se comparar com o trimestre anterior, e vocês deram um Ebitda normalizado para o ano, se a gente pegar aquele Ebitda normalizado com aquela margem de 24 e olha para 2013, como é que a gente deve imaginar essa margem ?

E nessa mesma linha, a gente viu uma melhora de *working capital* muito forte no 4T, e também Pedote, se você pudesse comentar quanto dessa melhora você acha que é recorrente e quanto não é? Muito obrigado.

Sr. Alessandro Carlucci: Oi Felipe, bom dia, é Alessandro. Obrigado pela



pergunta. Então, efetivamente você já explicou o que aconteceu com relação ao *market share*. No ano passado nós tivemos um crescimento desproporcional, especialmente em 2 categorias que, como são categorias de alta penetração no Brasil, como shampoos e sabonetes, o crescimento do ano passado foi acima de qualquer expectativa e muito impulsionado por um movimento de 2 ou 3 *players* do varejo, e essas são categorias (pela característica de hábito de consumo), aonde varejo têm uma dominância e continuará a ter.

A apesar disso, a Natura tem essas 2 categorias, são relevantes para nós, nós não seremos líderes nessas categorias tendo em vista o nosso modelo de venda, mas a gente quer ser um *player* relevante, portanto, nós temos planos de ação sim, como eu mencionei aqui no começo da nossa conversa (no *speech*) nós temos um *pipeline* de inovação bastante interessante para este ano, focado e higiene e limpeza e que vai nos ajudar a aumentar o nosso nível de competitividade, e este *pipeline* está concentrado mais a partir do segundo trimestre deste ano.

Sr. Felipe: Tá ótimo, obrigado.

Sr. Roberto Pedote: Felipe, a lucratividade que a gente teve no final de 2012 (em torno aí de 24%), o que a gente tem conversado, primeiro; a gente não dá nenhum *guidance* para 2013, mas a maneira que a gente trabalha a gente sempre, por um lado gera eficiência e produtividade que nos permitiria aumentar a lucratividade e, por outro lado, a gente sempre acredita que o mercado será mais competitivo e que a gente precisa, de alguma maneira, eventualmente, reinvestir parte dessa deficiência que a gente ganha na empresa para competitividade e projetos de futuro. Então, sem dar nenhum *guidance*, a base de lucratividade que a gente vem operando eu acho que é uma base e um bom ponto de partida para vocês.

Do capital de giro, a gente teve (como eu comentei) 2 efeitos: teve um efeito estrutural – e a gente vem trabalhando de uma maneira a bastante consistente numa melhora do capital de giro da empresa, então, a gente tem reduzido a cobertura de estoque de maneira estrutural com toda a evolução no nosso modelo de planejamento de sistemas, a gente tem aumentado o prazo estrutura da mente com os nossos fornecedores, então, o nosso Contas a Pagar tem evoluído ano após ano – e temos também trabalhado fortemente em redução de impostos represados (os créditos, especialmente de ICMS que, dependendo do modelo, a gente acaba tendo impostos a recuperar). Então, isto daqui, é estrutural. Nós tivemos avanços importantes o é em 2012 teremos avanços também importantes nessa parte estrutural em 2013.



Especificamente, 2012 além desse avanço estrutural, ele teve alguns benefícios mais conjunturais, por assim dizer, dos 2 lados; a posição de dezembro de 2011 foi uma posição muito ruim de capital de giro, porque teve a reversão da PLR e tivemos os créditos de PIS e COFINS naquela época que já entraram no resultado se converteram em caixa no início do ano, então, 2011 no ponto de partida era ruim.

Em 2012, eu estimo que a gente deva ter, talvez, uns 60 ou 70 milhões nos nossos Contas a Pagar, que são mais pontuais mesmo. A gente teve uma concentração tanto de Capex até de mídia bastante grande no final do ano e ficou no Contas a Pagar. Então, acho que temos uns 60 aos 70 milhões na posição final de ano que são mais conjunturais e não estruturais.

Sr. Felipe: Está ótimo, obrigado Pedote e Alessandro.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Juliana Rosenbaum, Itaú BBA.

Sra. Juliana Rosenbaum: Olá, bom dia a todos. Ontem, na entrevista para imprensa, vocês falaram um pouco de abrir lojas em outros mercados e talvez até de compartilhar (eu não entendi direito) as lojas Aesop (eu não entendi se) com os produtos da Natura (eu não entendi direito ao quê que a matéria estava se referindo). Eu queria explorar um pouco, então, o quê que é essa estratégia e se, de alguma forma, está aparecendo um pouco (nas discussões estratégicas de vocês) alguma vontade maior de colocar o pé no varejo ou de testar alguma coisa diferente com varejo. Obrigada.

Sr. Alessandro: Oi Juliana, obrigado pela pergunta. Acho que eu vou conseguir te dar uma boa resposta e deixar claro o quê que a gente imagina fazer. A primeira coisa; em nenhum momento estamos imaginando misturar marcas na mesma loja porque a gente não acredita que exista um espaço para 2 propostas de valor, por mais que faça todo sentido como identidade de grupo, a identidade de empresas, mas há propostas de valores diferentes, então, nós não estamos imaginando colocar produtos da Natura na Aesop.

Por outro lado, o que a gente, sim, acredita que pode vir a ser uma oportunidade (mas hoje nós não temos nenhum plano definido) é que em alguns mercados aonde a gente possa um dia vir a entrar em existe a possibilidade de que a gente faça isso também através de varejo, especialmente com lojas desse tipo; lojas-conceito, que são lojas que permitem uma experiência diferenciada de marca que



ajudam na instalação e na construção da marca num novo mercado.

A gente sabe que tem mercados no mundo onde a venda direta vai muito bem, e tem mercados no mundo onde vende direta não vai tão bem. Portanto, poderia fazer sentido para nós, numa expansão internacional, a gente poder aprender com a Aesop conhecendo e tendo um pouco mais de competência desse modelo de varejo.

Sra. Juliana : Desculpe interromper , Alê, mas seria o uma entrada via varejo para depois desenvolver a venda direta, ou não? Ou mercados onde você acredita que a estratégia seja replicar o modelo Aesop e ter, simplesmente, lojas e talvez usar um pouco o resto do varejo?

Sr. Alessandro: Olha Juliana, eu acho que pode ser uma variação desses 2 temas. Eu acho que têm mercados, mesmo mercados da venda direta – e eu estou te falando de hipótese, hein, não tem plano nenhum, acho que estamos pensando juntos aqui – tem alguns mercados aonde a venda direta mesmo vai bem que a gente pode vir a utilizar algumas lojas-conceito como forma de construir a marca, como até temos aqui no Brasil uma loja na Oscar Freire que não compete com as nossas consultoras e que ajuda na construção da marca.

Então, nós podemos usar essa estratégia seja para complementar uma estratégia de entrada através da venda direta, o em países que a gente acredite que a venda direta no formato que temos hoje não tem espaço, e a gente pode, eventualmente, até usar o varejo. Agora, tudo isso, é o que nós vamos aprender estando mais próximos da Aesop. Nós queremos aprender como eles fazem isso em alguns mercados onde a gente não está.

Então, essas são possibilidades sim, mas ainda estão no âmbito das possibilidades. A gente ainda não tem nenhum plano já definido.

Sra. Juliana: Tá bom. E para Brasil essa estratégia não tem nada a ver?

Sr. Alessandro: Para o Brasil não tem nenhuma intenção de ter o varejo como um canal relevante para levar os nossos produtos para os nossos consumidores.

Por outro lado, o que a gente quer fazer é estender esse iniciativa que nós fizemos em São Paulo de uma *flagship store* para algumas capitais. Mas, aí, nós estamos falando de um investimento de marca, nós não estamos falando em nenhum momento de ter relevância num canal como este do Brasil.



No Brasil o nosso foco é a venda direta. Aliás, como nós já mencionamos e vamos aumentar os nossos investimentos, a nossa idéia da venda direta é fazer com que a experiência de compra seja cada vez melhor, usando tecnologia digital e de informação para melhorar a relação com as nossas consultoras e consumidores. Esse é o nosso foco no Brasil. A gente acredita que com isso impulsiona a competitividade da consultora, ou seja, melhor a experiência de compra. Isso sim é o nosso foco no Brasil.

Sra. Juliana: Tá ótimo. E até aproveitando um pouco o gancho, eu sei que o Biosfera que é só um piloto e que está super início, mas dá para notar alguma coisa? Já dá para notar alguma cesta de consumo, talvez um pouco diferente, ou uma sequência de compra maior? Tem alguma coisa que você já conseguiu dividir com a gente?

Sr. Alessandro: Olha, a gente começou a aprender muita coisa no projeto que agora tem nome, que chama Rede Natura (o nome oficial dele), só que a gente ainda está muito no começo, viu Juliana, acho que não dá para gente compartilhar ainda nem um aprendizado. Mas eu posso te garantir que nós estamos aprendendo bastante, tem muita coisa acontecendo e, por outro lado, acho que a gente precisa ainda de um razoável tempo, eu diria, olha, antes do final deste ano a gente não vai ter muita coisa ainda para compartilhar com vocês. Porque tenho uma riqueza muito grande de dados, e a gente precisa esperar um tempo para ter certeza que são análises conclusivas.

Então, ainda não tenho nada para compartilhar com você. Mas o projeto, como você sabe, começou no final do ano passado e a gente está prendendo todo dia com ele.

Sra. Juliana: Mas você acha que você, pelo menos, expande o *reach* geográfico regional dele ainda este ano, ou você acha que continua um piloto restrito ainda por este ano?

Sr. Alessandro: Essa decisão vai justamente depender (a ampliação dele) das nossas conclusões, então, eu também não sei de dizer. Pode ser que sim, pode ser que não, mas eu acho que não temos condições de afirmar nenhuma das 2 coisas hoje.

O que eu acho que era importante você saber é que nós, agora neste mês, entre Janeiro e Fevereiro, nós estamos fazendo uma pequena ampliação do piloto – não é *roll out*, continuou conceito de piloto – para a cidade de Campinas, porque isso vai nos permitir fazer algumas ações, porque aí todas as consultoras de Campinas



vão ter acesso à rede Natura.

Mas estamos falando, ainda, de um grupo bem reduzido, umas 6000 consultoras.

Mas eu vou ter que pedir para você esperar um pouquinho a gente aprender um pouco mais, até o final do ano imagino que a gente possa dar alguma informação melhor para vocês, não só de aprendizado mais do que nós vamos fazer daqui para frente.

Sra. Juliana: É ansiedade. Tá bom. Só mais uma última pergunta, até você já falou um pouco da perda de *share* em *personal care* e sabonetes e shampoo. Só uma dúvida; você acha que o mercado cresceu em *price points* que você não tem e aí tem algum direcionamento dessas inovações ocuparem *price points* que vocês ainda não têm essas categorias, ou não? Ou foi mais do mesmo e não tem nada de mudança de rumo que você acha que precisa no portfólio?

Sr. Alessandro: Olha Juliana, o mercado de desodorantes e cabelos ele cresceu, mas não muito distante dos *price points* que nós estamos. O que aconteceu é que houve um crescimento bastante vigoroso dessas 2 categorias. De forma geral, o mercado teve um crescimento muito bom ano passado, acima das nossas expectativas – o mercado cresceu quase 18 % - e o nosso desempenho nessas 2 categorias que não são 2 categorias *core* para nós, apesar de serem importantes, ficou abaixo do mercado. Como eu já mencionei, a gente tem um *pipeline* bastante interessante, bastante bom para esse ano e, portanto, a gente está razoavelmente tranquilo.

Esse ano, o nosso sentimento é de que o mercado começou um pouco mais lento. O começo desse ano está um pouquinho mais arrastado e está um pouquinho abaixo das nossas expectativas, mas nós estamos muito tranquilos porque esse ano, como já falamos, temos um *pipeline* bom e temos uma série de iniciativas que nos faz ter segurança de que vamos ter um bom ano.

Sra. Juliana: Ótimo, muito obrigada.

Operadora: na essa próxima pergunta vem do Sr. Gustavo oliveira, UBS.

Sr. Gustavo: Bom dia Pedote e Carlucci, tudo bem? A pergunta é realmente em relação à produtividade; eu queria entender um pouco como é que vocês estão pensando o aumento de produtividade para o próximo ano. Vocês já estão no caminho certo – a gente vê isso pelos gráficos que vocês têm no *release*. Agora vocês vão ter esse aumento de 3,5% e eu queria entender se vocês acreditam que



vocês conseguiram ter um aumento de produtividade em linha com a inflação, acima da inflação?

Eu estou com dificuldade de estimar isso porque a gente está havendo uma queda no crescimento do canal, e ao mesmo tempo vocês têm todas essas iniciativas de incentivo ao canal para aumentar a produtividade mais o aumento de preço.

Então, eu queria entender como é que vocês estão pensando como que essa métrica vai se comportar. Essa seria primeira pergunta.

Sr. Alessandro: Gustavo, bom dia, é o Alessandro, obrigado pela pergunta. É uma pergunta difícil de eu te responder porque a produtividade das nossas consultoras é impactada por “n” fatores, né, como a gente mencionou para vocês, é uma composição da melhora do nível de serviço, é uma composição do redirecionamento do nosso *marke mix* para que elas incrementem a produtividade, é a entrada em novos espaços em categorias aonde a gente acredita que a nossa marca pode estar e não está, é a própria qualidade da inovação como um todo, em suma, é uma conjunção de fatores. E nós estamos atuando em todos eles, por isso que a produtividade vem crescendo.

Mas é muito difícil (e é mesmo, viu, não é que nós não estamos querendo só dar o número não). É muito difícil a gente que dizer a com patamar por que, de novo, essas coisas vão acontecendo e, obviamente, também tem no mercado no qual a gente está. Então, o que eu posso te dizer é que a gente espera continuar vendo, no tempo, ganhos de produtividade porque (apesar de que o canal teve uma pequena desaceleração, a gente quer continuar vem do canal crescer.

O canal vai continuar crescendo) a gente não breiou o crescimento de canal, a gente só aumentou os incentivos e a promoção do crescimento da produtividade. Então, nós não estamos limitando o crescimento do canal e, portanto, ele vai continuar a crescer.

E quanto à produtividade vai crescer? É difícil te dizer. A gente espera que, durante o ano, esse movimento que a gente viu durante o ano passado a gente continue a ver. Em que a intensidade? Bastante difícil de te dizer. Certamente vai variar trimestre a trimestre, não é uma coisa matemática que a gente controla na mão, mas nós estamos com uma razoável segurança de que esse movimento continuará a acontecer durante o ano.

Sr. Gustavo: Que nível de produtividade que você acha que você precisaria ter para manter as suas margens?



Sr. Roberto: Gustavo, não existe uma relação direta com o nível de produtividade que a gente precisa ter para manter as margens. A equação, quando a gente começou a trabalhar a produtividade, a gente mudou algumas estratégias de investimento, então, por exemplo, está investindo mais em algumas coisas que trazem produtividade e investindo menos em outra parte do nosso *marke mix*.

Obviamente, um balanço melhor entre crescimento de canal e crescimento de produtividade ele favorece a lucratividade, mas não tenho uma relação direta 1x1 não. O nosso olhar de poder continuar com margem bastante forte ele tem a ver com um olhar muito mais integrado na empresa inteira de um programa de eficiência interno que tenha avançado bastante e num programa de reinvestir parte desta eficiência em fatores de competitividade de longo prazo, que a gente acredita que são importantes para empresa.

Sr. Gustavo: Certo. A última pergunta é em relação a Argentina; eu queria entender como é que as alterações que a gente está vendo mais no varejo organizado, como é que isso pode estar influenciando lá nos próximos trimestres?

Sr. Alessandro: Você está falando...

Sr. Gustavo: De controle de preços de forma geral; vocês também estão tendo dificuldades de passar preços lá?

Sr. Roberto: Gustavo, a gente tem... como quase todos, a gente acaba tendo o do acordos junto com o governo sobre a balança da Natura, o que que a Natura tem que fazer, etc., e os nossos acordos (tanto de preços como de balança de comércio que a própria Natura gera dentro da Argentina, etc.) eles estão razoavelmente equilibrados neste momento. Então, a gente continua a dar continuidade, a gente está conseguindo evoluir bem no nosso negócio na Argentina e pretendemos continuar dessa maneira.

Não tem nenhum impacto de curto prazo esse anúncio desse congelamento (aí na semana passada, né). Por enquanto, a gente continua com o que a gente tinha combinado de fazer, e esse combinado nos permite continuar evoluindo o nosso negócio de maneira bastante satisfatória.

Sr. Gustavo: Tá ok, muito obrigado.

Operadora: com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Alexandre Robarts, Citi.



Sr. Alexandre: Bom dia todos, obrigado. Eu queria perguntar sobre o Brasil; no 4T a gente está vendo os números e parece que despesa com vendas para nós crescer um pouco mais que o esperado – aliás, acho que a taxa de crescimento ano contra ano foi 14%. Vocês fazem referência no *release* de um investimento mais alto no marketing. Se você puder contar um pouco de onde vem esses investimentos, quais são, se vocês acham que um patamar mais elevado de investimento está realmente previsto para os trimestres que vem?

A segunda pergunta está realmente relacionada às operações de baixa implementação. Nós temos visto no 4T México, Colômbia virando Ebitda positivo (parabéns aí). Vocês acham realmente que isso é factível ter o Ebitda positivo ao longo do ano de 2013 e quais, realmente, foram os fatores para você atingir esse patamar no 4T de Ebitda positivo? Obrigado.

Sr. Alessandro: Oi Alexandre, é Alessandro. Obrigado pela tua pergunta. Com relação às despesas de vendas (que contemplam uma parte importante dos nossos esforços de marketing) como os nossos esforços de marketing, em parte, suportam lançamentos e movimentos de produtos dentro da empresa, é difícil fazer uma análise olhando só o trimestre porque, de repente, naquele trimestre a gente fez uma campanha publicitária para apoiar um determinado lançamento, um determinado conceito de empresa, ou fizemos uma campanha interna, ou seja, o nosso *market mix* é muito diverso, é bem mais rico do que as empresas de varejo por que nós temos as nossas consultoras.

Então, o que aconteceu no 4T foi simplesmente um efeito sazonal daquele trimestre, como um terceiro tenha sido abaixo, ou seja, você vai ver isso de trimestre em trimestre. Você vai ver variações que não representam mudanças estruturais, mas simplesmente são ajustes sazonais em função das nossas iniciativas.

Então, não tem nada extraordinário que tenha acontecido no 4T que seja importante a gente compartilhar com vocês de alguma mudança nessa linha. Por outro lado, a gente tem dito que nós temos vários projetos de iniciativas de ganhos o objetivo de permitir que a gente esteja preparado para competir com um mercado cada vez mais complexo e difícil e, portanto, fazer investimentos adicionais se forem necessários.

Mas não foi isso que aconteceu no 4T; o 4Tmestre simplesmente ajustes sazonais.



Com relação às operações internacionais, o que acontece nas operações em implantação (como você falou) é que elas já atingiram um tamanho de receita aonde daqui para frente os ganhos de crescimento de faturamento começam a diluir diretamente vários custos que são fixos, outros semifixos dentro da empresa (vou chamar assim), portanto, daqui para frente é esperado que elas ganhem lucratividade sim.

Então, nosso modelo de negócio é um modelo de negócio que por um lado demora em chegar no ponto de equilíbrio. E por quê? Porque começa a primeira consultora, a segunda consultora, terceira consultora, tem um certo tempo, mas depois que você ganha uma massa crítica mínima que começa a diluir os custos fixos, daí para frente a rentabilidade vai crescendo na medida em que a empresa cresce o seu faturamento. Não é tudo o custo fixo, mas de uma parte importante que começa a ser diluído.

Você não vai ver exatamente isso trimestre a trimestre porque, dependendo do tamanho da receita, obviamente, os trimestres mais relevantes você vê resultado positivo neles, mas como tendência do ano, certamente você vai ver essas operações ganhando rentabilidade, como aconteceu em consolidação. Se agenda de voltar 2 anos atrás você vai ver este mesmo efeito no Chile, na Argentina e no Peru.

Então, em outras palavras, como nós falamos no começo, nós estamos muito seguros que o nosso negócio nos demais países da América Latina vai continuar a crescer e ganhar rentabilidade nos próximos anos.

Sr. Alexandre: Obrigado.

Operadora: A com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Tobias Stingelin, Banco Santander.

Sr. Tobias: Bom dia a todos, Alessandro, Pedote e Fábio. Eu queria saber se você, Alessandro, se você acha que o crescimento do canal no 4T foi em linha com o que o que você imaginava? Agora que o novo modelo de *compensation* o já foi estabelecido na rede como um todo, esse crescimento que veio, ele vem em linha com o que vocês tinham no modelo de vocês? Vocês antecipavam que podia acontecer? Só para gente entender um pouco como é que será desenvolvido daqui para frente. Essa primeira pergunta, obrigado.

Sr. Alessandro: Tobias cortou um pedacinho da tua pergunta. Eu capturei acho a primeira parte. Se ficar faltando algo, por favor, me pergunto novamente.



Olha, o crescimento do canal 4T esteve bastante em linha com as nossas expectativas. O que aconteceu, e vocês puderam ver (e a gente mencionou isso no 3T) é que do 2 para o 3T a gente teve uma quase estabilidade de canal porque na entrada do Mais Natura e no redirecionamento das metas da nossa equipe de vendas nós tivemos um ajuste no tamanho do canal – que era esperado. Agora, quando você vê do terceiro para quarto, a gente voltou a crescer, em taxas menores (porque a gente imaginava crescerem taxas menores), mas bastante em linha com as nossas expectativas. Então, eu acho que está tudo certo.

Como ao mencionei antes, nós não estamos limitando (até por uma política ética), nós não temos nenhuma limitação de proibir qualquer consultora de se tornar uma consultora. O que a gente mexeu foi nas alavancas de motivação da nossa equipe e também no nosso planejamento mercadológico para estimular a consultora a vender mais, a comprar mais, ou seja, para ela possa ser mais produtiva e, portanto, aumentar a sequência de compra dos clientes. Então, nós não fizemos nenhuma limitação.

E, portanto, voltando, o crescimento do canal no 4T esteve bastante em linha com as nossas expectativas.

Sr. Tobias: Maravilha, obrigado. Outra pergunta, do terceiro para quarto trimestre (não me lembro exatamente) vocês haviam subido o preço 2% para compensar justamente a elevação do imposto e a mudança do MVA. Eu particularmente acreditava que parte da pressão de margem que vocês tinham sentido um pouquinho vocês poderiam evitar com esse aumento de preço.

Agora, vocês estão falando de um aumento de preço para compensar o aumento do MVA. Então, o que eu queria entender o seguinte; da queda de margem do 4T, o que é recorrente e, o que que não é recorrente se esse aumento de preço que vocês estão falando agora vai evitar... vai compensar totalmente a mudança no MVA? Eu queria ter um pouco de idéia de como que isso vai evoluir.

Sr. Roberto: Tobias, a margem tri a tri ela tem vários efeitos, mas no 4T, especificamente, a gente teve o aumento da MVA de um lado e teve até uma comparação bastante difícil com o próprio 4T do ano anterior. Se você olhar o 4T do ano anterior ela foi uma margem das mais altas da história da Natura. Aí, sempre tem uns efeitos a mais ou menos na margem.

A gente imagina (eu vou te dar uma perspectiva não tanto de trimestre, mas uma perspectiva um pouco maior) o ano de 2012 é um ano (no Brasil) que a gente



manteve a margem versus 2011, e a maneira que a gente está trabalhando tanto de aumento de preço como pressão de custo e incluindo o impacto tributário, a gente imagina que a gente equilibra essa margem também em 2013.

Então, eu não posso falar exatamente tri a tri, porque sempre tem um efeito a mais, tem um *mix*, tem uma promoção diferente, tem outras coisas que afetam teria tri, mas a gente continua confiante que a gente equilibra a margem em patamares bastante altos, que é onde a gente já está em 2013 também.

Sr. Tobias: Tá ótimo. E porque a gente deveria continuar vendo esse casamento entre receita bruta e receita líquida? A elevação de preço não deveria mitigar esse efeito?

Sr. Roberto: Não, porque a carga tributária que a gente está operando agora (que em torno de 27% agora) ela deveria mitigar para aumentar a receita líquida, mas a diferença entre a receita bruta e a receita líquida você vai ver especialmente no primeiro semestre do ano que nós vamos provavelmente operar com uma carga tributária de 27 contra uma carga tributária no primeiro semestre de 2012 de 26,5% (ou alguma coisa assim), e aí no segundo semestre de 2013 a gente vai ter uma carga tributária de 27 contra uma carga tributária de 27, por assim dizer.

Então, a gente ainda (no primeiro semestre) vai ver uma diferença entre o crescimento da bruta e da líquida. O aumento de preço ele mitiga o *business*, a lucratividade, a margem, o próprio crescimento da receita líquida, mas a gente deve ver no primeiro semestre ainda uma diferença entre a carga tributária que vamos atuar versus o que atuamos no primeiro semestre.

Sr. Tobias: Está ótimo então, obrigado. Minha última pergunta é feita para o Alessandro; vocês estão fazendo aquele teste daquela linha de produto com preço um pouco mais reduzido (eu não sei se é Natura Duo) que vocês estavam testando agora em ribeirão, naquela região?

Desculpa-se eu falei o nome errado agora, mas tem algum efeito que vocês podem falar, por favor, de como é que está evoluindo esse processo, esse teste? Obrigada de novo e bom dia.

Sr. Alessandro: Tobias, o nome da linha é Natura Soul, ela é uma linha que foi lançada praticamente há um ano atrás no interior de São Paulo onde a gente fez alguns testes, e estamos fazendo as análises dos resultados, é uma linha... bom, eu ia fazer propaganda dela, mas vocês, em breve, espero que vão poder ter notícias nossas, mas é uma linha realmente muito inovadora e que põe a Natura



num posicionamento de mercado aonde a gente acha que a nossa marca pode estar, com diferenciação e qualidade, mas aonde ainda ela não está e, em breve, acho que a gente anuncia para vocês a decisão com relação ao lançamento dessa linha, que se chama Natura Soul; uma linha focada em produtos para corpo e para o cabelo, basicamente focado em higiene e limpeza.

Sr. Tobias: Tá ótimo. Então a imagino que esteja em linha com que você está falando do projeto aí para recuperar o *share* pouco nessa categoria que você sofreu um pouco no ano passado. Obrigado de novo e bom dia para vocês.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Daniela Guanabara, Brasil Plural.

Sra. Daniela: oi, bom dia todos, obrigado pela pergunta. Ela tem um pouco a ver com a pergunta do Tobias, mas eu queria tentar entrar num ponto um pouquinho mais específico com relação a custos de produção. Eu tentei e isolar o efeito dos impostos sobre vendas, mas o custo de produção no Brasil no 4T subiu um pouco o percentual da receita bruta comparando, principalmente, com o 3T e com a média de 2012. Teve alguma coisa específica no custo de produção no 4T ou não? O agente pode esperar uma normalizada para 2013

Sr. Roberto: Daniela, a gente pode esperar ele normalizado. A gente sempre tem a variação no custo de produção, depende muito de como se comportou custos fixos dado o volume de produção e dado o nível de estoque que a gente tinha. A gente pode ter um descompasso no trimestre entre o volume vendido em volume produzido e isso acaba afetando o nosso custo unitário de produção, mas não tem nada em especial e relevante que indique alguma coisa importante no 4T deste ano.

Sra. Daniela: Tá ótimo. É com relação a nova capacidade de Cajamar, a gente pode ter uma idéia de tempo de implementação?

Sr. Roberto: A nova fábrica em Cajamar ela deve entrar gradativamente durante esse ano, ela não vai ser de uma vez só. Mas é mais para o segundo semestre.

Sra. Daniela: Tá ótimo então, obrigada.

Sr. Roberto: Obrigada Daniela.

Operadora: com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Ricardo Boiati, Bradesco.



Sr. Ricardo: Bom dia a todos. A minha primeira pergunta é com relação ao nível de serviço; vocês mostraram aí já uma evolução bem impressionante com relação aos indicadores aí de serviço. Eu queria saber se vocês têm algum *target* para evolução ao longo desse ano, se ainda tem um potencial relevante de melhorias em prazo de entrega, por exemplo, até o final deste ano, quanto que vocês imaginam que isso poderia melhorar (só pra gente ter uma idéia em que estágio vocês estão em termos de evolução de nível de serviço)? Obrigado.

Sr. Alessandro: Ricardo, a gente não tem uma meta específica para este ano, mas todo o modelo logístico que foi implementado (e ainda tem alguns últimos ajustes ou implementações a serem feitas neste ano) foi desenhado para permitir que a nossa malha logística atenda em até 90% das localidades brasileiras em 48h, ou seja, ela está preparada para chegar neste nível de serviço, e isto devemos alcançar até o final do ano, ou algo próximo disso, o que não significa que isso será praticado, porque tem alguns lugares aonde o custo de fazer isso versus o benefício para o negócio não vale a pena, então, nós não faremos. Aonde a gente vê benefícios será usado.

Então, a meta que nós temos é ter uma malha que está preparada para atender em 90% dos pedidos em até 48h. Como eu mencionei para você, no ano passado realizamos – não quer dizer que o potencial era maior do que esse – 25% dos pedidos entregues em até 48h. Certamente este ano esse número deve subir e nós vamos estar preparados, até o final do ano, para poder atender até 90% (mas que ao potencial dessa malha logística). Nós não vamos, provavelmente, o usar todo esse potencial porque não será necessário. Não será necessário agora, mas à medida que o mercado vai se sofisticando em todos os lugares do Brasil, a gente vai poder usar o potencial dessa malha.

Sr. Ricardo: Tá, vocês nem arriscam um *range* assim de quanto esses 25% poderiam chegar no final do ano de 2013?

Sr. Alessandro: Não, acho que seria prematuro de dar um número, mas que ele vai crescer ele vai crescer. A gente acredita que este ano é um ano aonde a gente vai continuar melhorando a qualidade de serviço que a gente presta para as nossas consultoras e, obviamente, delas para os consumidores finais.

Sr. Ricardo: Tá ótimo, tá bom, muito obrigado. Só mais uma pergunta. A última pergunta é com relação a estoque; a evolução também foi bem impressionante neste 4T. Tem algum nível ideal de estoque que vocês visualizam aí para médio prazo? Tem um potencial de melhoria ainda maior ao longo dos próximos



trimestres?

Sr. Roberto: Ricardo, a gente está trabalhando estruturadamente em estoque desde o momento que a gente implementou o novo sistema de planejamento e a gente, ainda no Brasil, ainda acredita que tem espaço. Eu não vou te dar exatamente o número, mas ele deve continuar a melhorar a nossa cobertura em maneira de trabalhar, e a gente acredita que tem um espaço interessante nas operações internacionais. As operações internacionais a gente está cada vez mais integrado agora com o nosso sistema de planejamento e aí eu acho que a gente tem um caminho até maior de oportunidades do que no Brasil para continuar evoluindo o estoque.

Sr. Alessandro: Ricardo, adicionando a isso, como Pedote falou, estruturalmente, a gente acredita mesmo que tem ainda oportunidades de melhorar o estoque. As variações nos trimestres podem ocorrer em. Como mencionei, a gente está sentindo esse começo de ano começar um pouco mais lento, então, coisas desse tipo fazem no nosso estoque aumentar de um trimestre para o outro, diminuir, mas estruturalmente a gente acredita que a gente ainda tem espaço para trabalhar e ter uma eficiência ainda maior no nosso estoque.

Sr. Ricardo: Legal, obrigado gente. Bom dia.

Operadora: Com licença, a nossa próxima pergunta vem da Sra. Irma Sgarz, Goldman Sachs.

Sra. Irma: Olá, bom dia. Alessandro, em relação às melhoras na produtividade, você poderia, talvez, compartilhar um pouco a sua visão com o que você está vendo o *mix* entre aumento no preço e o aumento do *ticket* médio e volume?

E também, relacionado a isso, qual o aumento médio nos preços que vocês estão implementando agora no início do ano (que acha que deve ser por volta deste próximo ciclo)? Obrigada.

Sr. Alessandro: Oi Irma, obrigado pela sua pergunta. O aumento médio que nós vamos dar no começo do ano é de aproximadamente 3,5%. Eu queria compartilhar com você que não existe uma correlação direta entre o aumento de preço e ganhos de produtividade, tanto é que no passado mais recente nós tivemos nossas consultoras perdendo produtividade, tivemos aumento de preço e o inverso já aconteceu.

Eu posso te assegurar que essa reversão da queda de produtividade, o ganho nos



últimos 2 trimestres veio basicamente do redirecionamento do nosso marketing *mix*, dos indicadores de recompensa da nossa equipe de vendas, da entrada em novos espaços onde a Natura não estava.

A correlação disso com o aumento de preço é baixa, então, não use o aumento de preço como um *driver* – ou de aumento ou de queda de produtividade – o importante é, efetivamente, esse conjunto de iniciativas (como eu mencionei aqui no começo do nosso *call*) a produtividade é impactada por muitos fatores e todos eles precisam estar direcionados para que ela possa vender mais e, portanto, comprar mais da gente.

Mas, o aumento de preço (isoladamente) não é uma variável que você deveria levar em consideração. Eu até, paradoxalmente, eu posso dizer, eventualmente, numa determinada categoria não aumentar preço pode fazer pela aumentar o volume e aumentar o faturamento dela naquela categoria, porque você está melhor posicionado ou porque você achou um espaço onde você não estava, então, não tem uma correlação tão direta.

É o conjunto e no conjunto a gente está muito seguros que o que aconteceu no passado foi fruto das iniciativas que nós implementamos.

Sra. Irma: Perfeito, muito obrigada. E em relação ao crescimento do canal, vocês poderiam compartilhar um pouco da onde vocês estão vendo agora o canal crescendo que, obviamente, é um contínuo, não é que muda de um tri para o outro, mas se você tivesse que caracterizar hoje em dia o crescimento do canal que vocês estão vendo em características regionais, classes socioeconômicas, como que isso é diferente dessa vez de 2 ou 3 anos atrás? Da para falar alguma coisa sobre isso? Obrigada.

Sr. Alessandro: Olha Irma, o que a gente percebeu e era esperado, é que ao redirecionarmos (e é um novo equilíbrio, né, as nossas ferramentas de marketing e os indicadores de recompensa da nossa equipe de venda também para produtividade) que o crescimento do canal e teve uma desacelerada e hoje está em um outro patamar, mais isso tem a ver, de novo, com as nossas iniciativas, não tem a ver com o mercado, com uma mudança do vigor do crescimento do canal.

Então, o que a gente vê hoje (e é o que a gente deve esperar) é o canal continuando a crescer, mas num patamar diferente do que a gente vê nos últimos anos, mas muito em função da nossa reorientação desse ajuste na estratégia de permitir um equilíbrio maior entre o crescimento de canal e o ganho de



produtividade, não tem um efeito regional, ou um efeito estrutural da venda direta, tem muito a ver com a nossa decisão e o nosso ajuste na estratégia.

Sra. Irma: Perfeito, obrigada, mas dá para caracterizar alguma coisa que mudou ao longo dos anos em relação ao crescimento do canal?

Sr. Alessandro: Não, o que mudou, de novo (mas muito a ver com as coisas que nós fizemos), nós tivemos uma aceleração de canal mais vigorosa com a implementação do modelo CNO – isso três anos atrás – e isso estava muito alinhado com a nossa estratégia de aumento de penetração, portanto, muito motivado por iniciativas da empresa, e que agora é a gente está rei equilibrando esforços para que a gente também continue a crescer o canal busca e ganho de produtividade.

Então, as mudanças que a gente vê estão muito ligadas aos movimentos internos nossos, a gente não percebe uma mudança estrutural no crescimento do canal. Obviamente, se a gente olhar uma série histórica mais longa (mas aí isso uma conversa para mais tempo e podemos ter um encontro entre nós), você começa haver uma mudança de perfil das pessoas, então, por exemplo, há 10 anos atrás a grande maioria das nossas consultoras não trabalhava, tinha a atividade como única atividade delas (a atividade de consultoria), hoje a gente já sabe que grande maioria das nossas consultoras e consultores tem uma outra atividade, e a normal, né, o emprego cresceu no Brasil.

Mas essa ação mudanças de mais longo tempo, e não afetaram o crescimento do canal, afetaram no perfil, né. A gente hoje tem um canal mais jovem e inclusive do que tínhamos há um tempo atrás, mas aí, esse é uma conversa talvez de mais longo tempo e para falar com um pouco das tendências, até sócio demográficas do Brasil. O nosso canal é um bom retrato um da sociedade brasileira, e portanto, a gente vai mudando de acordo com a característica sócio demográfica do país.

Sra. Irma: Perfeito, ficou muito claro. Obrigada.

Operadora: Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Alessandro Carlucci para as considerações finais.

Sr. Alessandro: Bom, agradeço a todos a participação nessa teleconferência. Quero reforçar que o resultado do trimestre confirma que nós estamos na direção certa, vamos continuar focados o desafio de, gradualmente, melhorar a produtividade das nossas consultoras e consultores e, em especial e mais



importante, preparara nosso modelo de negócio para o futuro, de forma a melhorar a experiência de compra, reforçar os diferenciais da venda direta e garantir que a Natura possa oferecer os melhores produtos da melhor forma para os consumidores.

Obrigada a todos e estaremos novamente juntos em Abril quando falaremos dos resultados do primeiro trimestre de 2013. Bom dia e bom carnaval a todos.

Operadora: A audioconferência da Natura está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.
