

**Local Conference Call**  
**NATURA – Nac.**  
**Resultados do Terceiro Trimestre de 2011**  
**28 de Outubro de 2011**

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Natura para discussão dos resultados referentes ao terceiro trimestre de 2011. Estão presentes hoje conosco os senhores: Alessandro Carlucci, Diretor-Presidente; Roberto Pedote, Vice-Presidente de Finanças e Helmut Bossert, 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 audioconferência, 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](http://www.Natura.net/investidor), onde se encontra a respectiva apresentação. O replay desse evento estará disponível logo após seu término, por um 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 a apresentação. Por favor, Sr. Alessandro, pode prosseguir.

**Sr. Alessandro Carlucci:** Bom dia a todos e bem-vindos à teleconferência sobre os resultados da Natura, os resultados do terceiro trimestre da nossa operação no Brasil ainda não foram o que a gente esperava. Eu queria começar a nossa conversa abordando as causas dessa desaceleração, bem como das ações que nós estamos tomando para a retomada do crescimento.

Como vocês viram, nossa receita no Brasil cresceu 5,5%. No âmbito externo a gente confirma o que a gente já tem dito desde o começo do ano de um crescimento menor no mercado de CF&T, e uma evolução, que essa sim já vem há vários anos, da competição cada vez mais acirrada.

No âmbito interno, a gente percebe oportunidades de melhorias na nossa execução. Nós estamos em fase de implementação de uma grande modernização do nosso sistema de captação e faturamento de pedidos, da descentralização da nossa rede logística e reformulação do nosso processo de planejamento.

Essas duas importantes iniciativas já começaram há alguns anos e são parte dos nossos principais projetos de capacitação no futuro, e que trarão maior robustez aos nossos processos e proporcionarão um novo patamar de serviços para as nossas consultoras, além de redução de custos e de impacto ambiental.

E especialmente nesse trimestre a implantação simultânea dessas iniciativas trouxe uma instabilidade na nossa operação comprometendo o nível de serviços e provocando um elevado nível na falta de produtos para a venda.

A nossa estimativa é que essa falta de produtos tenha causado um impacto ao redor de 4 pontos percentuais no nosso crescimento. Nós já colocamos todos os recursos, a energia necessária para retomar a estabilidade da nossa operação no curto prazo, e temos todos os motivos para acreditar que esta instabilidade vai estar solucionada até o final deste ano, elevando significativamente a qualidade dos nossos serviços.

Também estamos trabalhando em uma melhor gestão das nossas promoções buscando um equilíbrio entre as promoções regionais e as de alcance nacional, o que vai nos permitir aumentar a eficiência e a lucratividade do nosso composto promocional. Isso deve ocorrer a partir do início de 2012.

Os programas de redução de despesa e a busca por eficiência e produtividade estão avançando e já serão percebidas a partir do quarto trimestre deste ano. Em função de tudo isso nós estamos reiterando a nossa expectativa de uma margem de Ebitda para o ano de 2011 em patamares próximos ao do ano passado, que foi de 24,5%.

Vale ressaltar o excelente momento das nossas operações internacionais com crescimento de 42% em moeda local, fazendo com que elas hoje representem quase que 10% do faturamento da Natura. O Ebitda das operações em consolidação - a Argentina, Chile e Peru - no terceiro trimestre foi de R\$ 9,4 milhões, o que significa uma margem de 10,3%.

Nas operações em implantação continuamos investindo na evolução do nosso modelo comercial de forma a estimular o empreendedorismo, integrando geração de valor econômico, social e ambiental. Nesse sentido no México continuamos a

implementação da rede de relações sustentáveis; e na Colômbia demos início à implantação do modelo CNO ao final do terceiro trimestre.

O elevado crescimento do número de nossas consultoras confirma a preferência da nossa marca e o vigor da venda direta na região. A partir disso, nós vemos uma grande oportunidade de estimular a produtividade das nossas consultoras. Apesar de no Brasil termos uma alta penetração da nossa marca nos lares próxima a 60%, nós ainda temos uma grande oportunidade de alavancar a frequência de compra desses lares - que é hoje de três vezes ao ano.

Em outras palavras, nós temos cerca de 100 milhões de consumidores que já estão em contato com a nossa marca com as nossas consultoras, mas que compram com uma frequência anual ainda baixa. Nosso foco daqui para frente será primordialmente o aumento dessa frequência, com isso vamos impulsionar a produtividade das nossas consultoras.

As principais iniciativas nesse sentido, além da melhoria da qualidade dos serviços e da melhor gestão das promoções, mencionados anteriormente, nós vamos focar o nosso *marketing mix* no aumento no número de categorias na cesta de compras dos consumidores, e na ampliação do portfólio de produtos para segmentos de preços e categorias nas quais ainda não atuamos.

No médio e longo prazo acreditamos, e continuamos com muito entusiasmo, que a inovação do nosso modelo comercial com o uso de redes sociais e da tecnologia terá um papel significativo no nosso negócio na medida em que nossas consultoras terão o seu papel amplificado e a experiência de compra melhorada, hoje uma das forças da venda direta.

Estamos confiantes na recuperação do nosso crescimento, fundamentados na solução dos problemas que temos enfrentado e na qualidade das nossas iniciativas tanto no âmbito interno da empresa, como na força que temos com canal de consultoras e na nossa marca.

Eu gostaria de reforçar o convite a todos os investidores e analistas a participar do nosso *Natura's Day 2011* no dia 10 de novembro, onde entraremos com mais detalhes sobre todos os planos logísticos e todos esses programas que vão não só trazer benefícios de custo, mas também de serviços e diminuições dos impactos socioambientais, pois vamos ter tempo para poder mostrar para vocês todas as tecnologias e os avanços que nós estamos já implementando nas nossas operações.

Aguardo vocês no *Natura's Day*, e agora passo a palavra para o Roberto, e depois passamos para a sessão de perguntas e respostas.

**Sr. Roberto Pedote:** Obrigado Alessandro, bom dia a todos. Eu gostaria de comentar inicialmente sobre a margem bruta, que manteve o patamar de 70%,

mesmo patamar que a gente teve no primeiro semestre deste ano, porém um pouco inferior ao mesmo trimestre do ano passado.

Tivemos nesse trimestre um aumento no investimento em promoções e uma maior perda de produtos, o que impediu o progresso da margem. O nível de perdas neste ano deve se manter nos mesmos patamares do ano passado, um patamar alto e que deverá se reduzir consideravelmente com todas essas iniciativas de planejamento que ainda estão em fase de estabilização.

Conforme o Alessandro já mencionou, nós intensificamos as ações que visam aumentar a nossa eficiência e produtividade, de forma a aproveitar oportunidades de redução de custo e priorizar os projetos de maior retorno. Conforme falamos, essas iniciativas serão percebidas de forma mais importante já um pouco no próximo trimestre e durante o ano que vem.

Outro ponto importante é sobre o nosso capital de giro, essa estabilização dos nossos sistemas e processos será fundamental também para que possamos ter uma maior eficiência na administração dos nossos estoques, além de várias iniciativas atualmente em curso de compensação de impostos e que deverão refletir em uma melhoria do capital de giro no final do ano.

Continuamos investindo nos projetos de infraestrutura em logística e sistemas, que trarão melhorias significativas no nosso nível de serviço. O Capex deste ano deverá superar em aproximadamente 10% o *guidance* original. O nível de Capex deste ano é compatível com a nossa estrutura de capital conservadora e com a nossa prática de dividendos.

Eu vou parar por aqui e vamos passar para a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

**Operadora:** 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. Fábio Monteiro, BTG Pactual.

**Sr. Fábio Monteiro:** Bom dia a todos. Eu queria discutir um pouco sobre a questão da desaceleração de crescimento. Se vocês pudessem tentar passar para a gente uma visão mesmo que subjetiva, eu acho que é muito difícil ter isso com precisão, mas do peso de cada variável. Para mim está muito claro que vocês estão focados em uma série de iniciativas para recuperar vendas e melhorar a operação como um todo.

Eu queria mais tentar ter um peso, o que vocês consideram que é o peso da desaceleração do mercado? O que vocês acham que é eventualmente algum

problema interno da empresa seja de alguns dos lançamentos que foram feitos, ou algum problema também da operação?

E também o que seria o peso da questão da competição mais acirrada? De novo, eu sei que é complicado ter uma precisão sobre isso, mas eu queria pelo menos pegar uma percepção de vocês com relação ao peso dessas coisas. Obrigado.

**Sr. Alessandro Carlucci:** Oi Fábio, bom dia, é Alessandro. De fato é difícil e eu vou ter que falar mais qualitativamente porque é complicado traduzir isso em números precisos. Eu começaria só reforçando uma estimativa nossa, e ela está mais focada nesse trimestre e ainda estará um pouco no quarto trimestre, que é o impacto no nosso crescimento vindo dessa instabilidade que causou um aumento significativo nos produtos não disponíveis para venda.

E a gente calcula... "calcula", desculpe, a palavra nem é cálculo, mas a gente "estima" por volta de uns quatro pontos percentuais. A gente está seguro que isso aconteceu porque a gente sabe o número de produtos que foram pedidos e não enviados.

Então eu acho que este é o primeiro, mas ele é mais eu vou chamar "pontual, a gente está bastante seguro que, apesar de ainda termos uma instabilidade hoje presente, nós já temos domínio da situação, o diagnóstico já está feito, tem muita gente trabalhando e até o final do ano solucionamos, então nós vamos tirar isso da frente.

Eu queria começar falando disso porque isso está presente tanto nos resultados desse trimestre, como eu acho que ainda vamos ver um pouco no quarto trimestre, mas isso a gente resolve.

Falando do ponto de vista mais de médio prazo, o mercado teve uma pequena desaceleração? Teve, e a gente tem uma expectativa que no ano que vem, especialmente em função de um aumento em valores reais do salário mínimo, que o mercado possa voltar a ter uma taxa de crescimento mais alta.

Na verdade a gente está decidido a focar mais em olhar para dentro e olhar as nossas oportunidades internas. Eu tentei elencar um pouco aqui no *speech* inicial algumas das principais iniciativas, além de uma melhora na gestão promocional que a gente também percebeu que podemos equilibrar melhor as promoções que são feitas para todos (para todas as regiões como as que são feitas localmente), tem um processo de aprendizado e todo o processo de descentralização, e isso pode ter um impacto importante no crescimento.

Você sabe que 50% do que a gente vende a gente vende através de promoções. Então quando melhora um pouco eficiência e a alavancagem das promoções, tem um impacto relevante no nosso resultado. O ponto mais importante é o que eu mencionei também aqui no *speech* inicial que é um foco no aumento da frequência de compra dos lares brasileiros e que a gente acredita que nós podemos alcançar

focando o nosso *marketing mix* no incremento do número de categorias que o consumidor tem na cesta dele.

Para te dar uma informação, 50% dos nossos consumidores compram só uma categoria de produtos da Natura, apesar de eles estarem em contato com uma consultora e uma marca, ele compra desodorante só, ou só perfumaria, ou só maquiagem, você sabe que nós temos uma diversidade bastante grande de categorias e marcas.

Então a gente vê uma grande oportunidade não de aumentar a penetração, que já é bastante grande, por volta de 60%, 100 milhões de consumidores, mas de aumentar a frequência de compra. Isso nós vamos fazer focando o nosso *marketing mix* para intensificar as categorias, ao mesmo tempo entrando em espaços em branco, onde nós ainda não estamos atuando nas categorias atuais, e também em novas categorias no CF&T.

Então isso é um pouco um resuminho, eu prefiro que a gente foque, e é isso que nós estamos fazendo, nas oportunidades internas, reconhecendo, porque é um fato, que o mercado está crescendo um pouco menos este ano. O que a gente pode fazer é trabalhar internamente para ser mais eficiente e poder alavancar a preferência de marca que a gente tem e a capilaridade do nosso canal que continua a crescer a taxas vigorosas.

A gente vê que tem uma grande oportunidade, nós estamos crescendo o canal 15%, vamos entrar no ano que vem com o canal bem maior. Se a gente conseguir fazer com que o nosso consumidor aumente a frequência de compra, nós vamos poder alavancar o crescimento da empresa.

**Sr. Fábio:** Só pegar um gancho, Alessandro, do que você falou, realmente o canal está crescendo bastante, você acha que esse crescimento está vindo de um ganho, um aumento de consultoras que vendiam Avon e que passaram a vender Natura? A gente sabe que tem um *overlap* de consultoras, mas a Avon tem um número maior de consultoras, até pelo público alvo dela e pelo tempo também que ela está nesse mercado.

Você acha que pode estar tendo uma migração maior, ou seja, consultoras que vendiam só Avon e passam a vender Natura, principalmente dado que a Avon já está com mais de um ano com problemas operacionais no Brasil?

**Sr. Alessandro:** Fábio, eu tenho segurança em dizer que o crescimento das nossas consultoras vem de dois fatores: um é da preferência da nossa marca, então as pessoas não só preferem, mas sabem que o consumidor quer comprar - então elas falam: "vender Natura, ser consultora Natura pode ser um bom negócio". A segunda coisa é da força do modelo da CNO e toda a nossa força de vendas que trabalha todo dia para atrair, reputar, treinar e motivar as nossas consultoras.

É natural, por outro lado, isso não é uma estratégia, mas é natural que com o nosso crescimento do número de consultoras, a gente aumente a interpenetração com pessoas que revendem outras marcas, não só da Avon, mas também de outras marcas que estão no Brasil. Então é natural, a interpenetração vai aumentando.

Não é uma estratégia nossa, nós não temos uma estratégia de que vamos pegar consultoras ou revendedoras dessa ou daquela marca, mas que há um aumento da interpenetração, há - e muitas vezes pelas próprias revendedoras de outras marcas que falam: "puxa, o cliente pede Natura, eu quero vender e eu não tenho hoje".

Então isso está acontecendo, não é uma estratégia, repito, mas isso está acontecendo, mas não é recente, Fábio, este é um movimento já dos últimos, sei lá, quatro ou cinco anos onde a gente tem tido taxas de crescimento bastante relevantes no número de consultoras.

**Sr. Fábio:** Tá bom, só uma última coisinha: eu queria ouvir de você como você está vendo a competição no canal varejo, o que você acha que está apertando mais? O que você acha que foi mais relevante em termos de mudança de *mix* de venda no varejo, de farmácia? Tem alguma coisa que você acha que está pegando mais assim na competição na visão de vocês?

**Sr. Alessandro:** Fábio, a primeira coisa é que a gente não vê nada drástico de um trimestre para o outro. Por outro lado, como a gente tem dito já há alguns anos, o nível de competição no Brasil tem aumentado e tende a ficar bastante elevado porque é um mercado que cresce - por mais que desacelerou, ele continua crescendo. Todas as empresas querem ter um pedaço aqui ao sol.

Nesse contexto eu diria o seguinte: a primeira coisa é que este ano nós estamos vendo, e especialmente mais nesse trimestre de novo, talvez um pouco no próximo, os nossos problemas aqui internos que ocasionaram falta de produtos e isso, obviamente, faz com que uma empresa do nosso tamanho... e faça com que também que os números da venda direta sejam menores.

Reconhecemos que boa parte disso veio por problemas nossos, não vem em nenhum momento por problemas estruturais ou de mudança de percepção do consumidor, em que canais ele quer comprar, eu acho que é importante reconhecer e estamos fazendo isso - temos problemas internos e estamos solucionando, estamos seguros de que eles vão estar resolvidos.

Por outro lado, se eu pudesse dar um destaque em dois canais que vem se desenvolvendo no Brasil eu acho que é o canal da farmácia que, como você mencionou, vem crescendo mais em algumas categorias do que em outras.

Então a farmácia tem um bom desempenho especialmente em produtos para pele, não é um bom canal para vender nem fragrâncias, nem maquiagem, mas é um

bom canal para poder vender produtos mais especialistas para a pele. Ele vem crescendo, apesar de que ainda pequeno, é um canal que ainda não representa muito dentro da indústria.

Um outro canal que vem crescendo, especialmente pela expansão dos shoppings, é o canal de franquia que está "surfando a onda" de crescimento dos shoppings no Brasil. Então eu acho que são dois canais que vem se desenvolvendo.

Vale a pena lembrar que nos últimos provavelmente cinco anos a venda direta ganhou *market share*, então a gente não tem nenhum sentimento de que há uma mudança estrutural nos canais, mas há sim fruto muitas vezes de boas movimentações das empresas, e de empresas relevantes nesses canais, algumas variações na participação do total do mercado.

Resumindo. Falando para você da concorrência: a gente continua a sentir um acirramento da concorrência, mas nada que mudou do trimestre passado para este. O que mudou é que se você compara alguns anos atrás, o Brasil hoje é um mercado muito mais competitivo e isso empurra a gente, força a gente olhar e falar: "o que mais nós podemos fazer? Onde estão as inovações, os espaços?".

Como eu mencionei, este ano nós estamos focando todos os esforços para que em 2012... a partir de 2012 a gente busque esse aumento da frequência de compra, que parece uma grande oportunidade para nós.

**Sr. Fábio:** Tá ótimo, Alessandro. Muito obrigado.

**Operadora:** Com licença, senhores e senhores, nossa próxima pergunta é do Sr. Tobias Stingelin, Santander.

**Sr. Tobias Stingelin:** Bom dia a todos. Eu queria tentar resumir só um pouco a mensagem do que a gente está discutindo em relação à tendência olhando daqui para frente, do quarto tri para 2012.

Pelo o que eu estou lendo da conversa, a ideia é que no quarto trimestre provavelmente o *top line* comece a acelerar porque você talvez não tenha a mesma quantidade de problemas que você teve ao longo do terceiro trimestre, apesar de ter ainda um ou outro problema porque não foi realmente tudo solucionado? Da parte de despesa, por exemplo, para entregar o *guidance*, a gente deve ver uma queda forte de despesa?

E agora com relação aquela segunda parte, talvez a parte mais relacionada à inovação, ao aumento de produtividade, a gente deve ver algo mais forte para 2012. Então em 2012 você entraria com a sua operação redonda do ponto de vista de integração de sistemas, com a sua base de despesas ajustada e focando em inovação, é isso?

**Sr. Alessandro:** Tobias, é quase isso, mas eu acho que você capturou bastante



bem. A primeira coisa eu queria dizer para vocês é que: nós estamos trabalhando e temos bons motivos para acreditar que nós vamos entregar o *guidance* que nós estamos falando aqui - finalizar o ano com uma margem percentual de Ebitda bastante próxima do ano passado. O nosso plano é esse e tem muitas chances de que isso aconteça, estamos seguros de que isso vai acontecer. Então eu quero reiterar aqui que este é o nosso compromisso e a nossa expectativa.

2012 é isso mesmo o que você falou. Por que eu falei que é quase e não é exatamente isso? Porque o quarto tri temos que esperar o quarto tri, estamos no primeiro mês então não sabemos ainda, temos que esperar. O que a gente sabe, sendo muito transparente com todos vocês, é que nós temos já o controle da situação do que se refere à instabilidade do sistema, mas eles ainda não estão estáveis. Então nós devemos sofrer ainda algum impacto nesse quarto tri, o tamanho disso nós não sabemos.

Nós estamos seguros o viés da solução dos problemas é de alta, que nós já estamos aqui cada vez com menos novas desconformidades e solucionando rapidamente as questões. Não dá para dizer se já vamos ver recuperação no quarto tri no *top line*, não, acho que nós vamos ter que esperar o quarto tri.

E estamos trabalhando exatamente (desculpe repetir) para que a gente entre em 2012 sem nenhum problema operacional, já com essa nova plataforma toda instalada e que, repito, vai nos levar a um serviço muito melhor, reduções de custo e melhoria de eficiência. E ao mesmo tempo começando, implementando uma estratégia que aumenta essa frequência de compra, que é onde a gente acredita que está nossa grande oportunidade. Então é quase isso que você falou.

**Sr. Tobias:** Ótimo, obrigado Alessandro. Agora, passando para a parte um pouco mais estratégica, essa questão dos *white spaces* de novas categorias, esse ano ficou também uma sensação, e talvez até vocês colocaram o pé no freio um pouco em inovação porque tinha tanta coisa acontecendo que, de repente, uma inovação é mais complexidade no nível que vocês estão vendo agora já. Talvez faça até sentido você inovar um pouco menos para que o ano que vem, com a operação estabilizada, você volte com força.

Eu queria entender um pouco se a gente deveria esperar ao longo do primeiro, segundo trimestre realmente você lançando produtos eventualmente mais baratos, novas categorias, em categorias que você já está, novas taxas de preços? Uma avalanche de novos produtos, de novas SKUs entrando no mercado? É mais ou menos isso?

**Sr. Alessandro:** Tobias, você deve esperar o ano que vem um avanço nessa estratégias, eu não quero fixar em nenhum trimestre. Essa estratégia vem de algumas coisas: ela vem de novos lançamentos, como você mencionou. Ela pode vir e ela virá de alguns reposicionamentos de preço. Ela virá de um *marketing mix* que estimula o consumidor a comprar mais de uma categoria.

A gente percebe com os números que mesmo nos *black spaces*, que se eu pudesse falar assim, que são os espaços onde a gente já está, o consumidor compra... eu dei um dado que eu acho que é importante vocês terem em mente, 50% dos nossos clientes compram uma categoria só e nós temos dez.

Então mesmo sem ter que lançar produtos, temos uma oportunidade de aumentar a frequência de compra dos clientes. Então a estratégia será ocupada (eu estou simplificando) por esses três principais vetores, e ela vai acontecer 2012, 2013, tem algumas iniciativas que nós vamos primeiro testar.

Então tem um conjunto de coisas, não vai acontecer nada dramático no primeiro tri ou no segundo tri, mas vocês verão pouco a pouco a evolução dessa estratégia e a implementação dessa estratégia.

Por exemplo, este ano temos um destaque que ocupou um espaço que nós não estávamos: a linha de produtos Vovó, que é a linha de gerações. Então nós vamos ver sim lançamentos de produtos, mas nós vamos ver também essas outras coisas que eu mencionei para você.

**Sr. Tobias:** Perfeito, obrigado Alessandro. Talvez a última pergunta só: você acha que esses problemas que aconteceram no teu grande concorrente, os problemas que vocês tiveram agora em certa medida eles não causam desgaste grande para as consultoras?

Quer dizer, pela pergunta anterior do Fábio que sugeria ou talvez que estava tentando entender melhor se você poderia ter ganho consultora da Avon, mas será que não é possível que as consultoras como um todo ou parte das consultoras elas estejam um pouco desanimadas com o canal em função justamente dos problemas que eles têm tido com um dos grandes concorrentes, dos problemas mais recentes que eles têm tido com vocês? Eu estou muito mais preocupado realmente com a "motivação", digamos assim, das consultoras.

**Sr. Alessandro:** Tobias, eu acho que esse é um bom ponto e eu vou te responder qualitativamente. Eu certamente, tenho certeza de que nós causamos desconforto para as nossas consultoras. Eu enviei pessoalmente uma carta para todas elas explicando o que estava acontecendo, então a gente tem certeza que causamos desconforto porque causamos mesmo. Obviamente não era o desejado, mas nós causamos.

Por outro lado, eu acho que a relação que a Natura tem com as suas consultoras é uma relação de longo prazo, que é pautada por uma qualidade na relação, na transparência da marca. Eu te diria que eu acho que nós não conseguimos corrompê-la, ou mudá-la estruturalmente. A presença que a gente tem visto nos nossos *show rooms* de natal tem sido muito boa e as nossas consultoras têm mostrado entusiasmo.

Então qualitativamente eu diria: elas sentiram? Sentiram porque a gente causou

problemas na operação. Por outro lado nós não percebemos uma desmotivação, uma vontade de sair do negócio por causa disso.

**Sr. Tobias:** Ótimo, obrigado de novo. Bom dia.

**Sr. Alessandro:** Obrigado você, bom dia.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta é da Sra. Irma Sgarz, Goldman Sachs.

**Sra. Irma Sgarz:** Olá, bom dia Alessandro, Roberto. Eu queria entender um pouquinho melhor as iniciativas que vocês estão tomando agora para... ou tomaram já agora no terceiro tri para chegarem uma margem Ebitda mais ou menos estável ano contra ano. Talvez eu queria entender um pouquinho melhor as áreas desses cortes, esses custos, e onde vocês acham que tem uma certa gordura?

Na minha continha conta aqui que se vocês crescem mais ou menos na mesma faixa que agora, no ano até agora, nos nove meses, você teria que aumentar margem Ebitda no quarto ano... no quarto trimestre uns 300... 350 ou até mais *basis points*.

Eu queria entender, dado que vocês ainda esperam que talvez tenha alguma certa ruptura no nível dos estoques pelos sistemas, isso realmente implica que vocês teriam que diminuir drasticamente o nível de SG&A em relação com vendas. Eu queria entender um pouquinho mais as iniciativas atrás disso, e depois eu tenho mais uma pergunta. Obrigada.

**Sr. Roberto Pedote:** Oi Irma, é o Roberto aqui. Irma, a gente... primeiro eu acho que você já fez as contas, mas a gente no ano passado a gente tem uma base de comparação de terceiro e quarto tri invertida para este ano - o terceiro tri do ano passado foi bastante alto e o quarto tri do ano passado teve uma margem menor, então isso já nos ajuda.

Quando gente fala do nosso programa, quando a gente fala de um programa de produtividade muito mais amplo aqui na empresa, ele não está focado em uma linha específica, ele está focado em permear todas as linhas da empresa. A gente está trabalhando fortemente com o olhar de ganhos de eficiência... a gente tem hoje 2 bilhões de despesas quando tiro o CMV, e a gente está olhando para esses 2 bilhões de maneira transversal na organização, e olhando onde eu consigo eficiência... o investimento desse dinheiro.

Então mesmo em áreas que a gente estrategicamente quer investir mais, a gente também está buscando ganhos de produtividade. Exemplo: a amostra, por exemplo, é algo bastante bom, é bastante eficiente como margem. Agora, fazer um processo de amostragem mais barato e garantir que ele vá para as pessoas que devem, isso é uma eficiência em amostra.

É um exemplo simples, mas a gente está trabalhando de maneira transversal nessa base de 2 bilhões de despesas que permeia a organização inteira. Além disso, a gente já tem funcionando já há bastante tempo um programa muito bom no CMV, no custo dos produtos. A gente fez uma revisão estratégica junto com os nossos fornecedores, inclusive com impactos não só econômicos, mas impactos sociais e ambientais que tem refletido de maneira muito positiva na nossa margem.

Continuaremos a capturar esses benefícios porque este é um programa, algumas coisas a gente conseguia capturar rapidamente, outras coisas demorava um ano a dois anos para capturar. Esse programa também está em curso e a gente também vai continuar capturando.

Vai ser difícil a gente te dizer que é na linha tal ou na linha tal porque não é dessa maneira que a gente está trabalhando. Todas as linhas apresentarão ganhos de eficiência e algumas linhas a gente vai estar... a intensidade do que a gente precisa para apoiar os projetos que alavancam a receita, ela estará sendo bastante competitiva e estará sendo reforçada.

**Sra. Irma:** Tá certo. Agora a segunda pergunta é em relação com produtividade das consultoras que caiu ainda um pouquinho mais nesse tri. Pelo que parece, a venda média... o preço médio dos produtos vendidos estava caindo junto com isso.

Eu queria entender... obviamente vocês comentaram já no *press release* um pouquinho sobre a estratégia promocional, eu queria entender a sua interpretação, o que realmente causou essa queda na produtividade, um pouquinho a mistura de consultoras com uma expansão forte do canal? Ou é realmente muito mais a estratégia promocional ou o âmbito competitivo em relação à deflação nos preços?

E como vocês veem, o Alessandro já comentou um pouquinho sobre as iniciativas para aumentar a produtividade, mas eu queria entender se vocês também estão mudando alguma coisa nos incentivos para as CNOs para realmente aumentar e dar mais esforço para aquele aumento na produtividade? Obrigada.

**Sr. Alessandro:** Irma, obrigado pela sua pergunta, mas ao mesmo tempo ela é uma pergunta difícil porque a produtividade, apesar de que ela passa a ser cada vez mais o foco da nossa estratégia como eu mencionei, ela é um indicador difícil de ser decomposto e, portanto, de definir exatamente como cada ação impacta cada ganho de produtividade.

Eu vou tentar, sem conseguir especificar, te dar uma ideia das principais iniciativas. Primeira coisa, o que a gente chamou de "melhoria na eficiência promocional" deve também ter um impacto na produtividade. Uma das oportunidades que a gente vê no equilíbrio entre as promoções que são decididas centralmente ou regionalmente, é um reequilíbrio do *mix*.

Você bem viu, a gente tem tido recentemente um aumento maior no volume do que no faturamento, então parte disso vem deste, eu vou chamar, "ajuste" que vamos ter que fazer entre as promoções centrais, isso vai reequilibrar um pouco o *mix* de produtos e elevando um pouco o preço médio, e isso vai ter algum impacto na produtividade, sim.

Um segundo ponto, e esse é mais direto, é a questão do serviço. Na hora em que a gente puder ter um índice baixo de produtos não disponíveis, aumentando a produtividade é imediato, é bastante direto.

O último ponto, você mencionou de incentivos para a CNO. Nós estamos fazendo ajustes, sim, em quais são as métricas e qual é o tipo de incentivo que a gente faz para nossa equipe de venda para tentar estimular, sim, o ganho de produtividade das consultoras, então isso está sendo feito também.

Agora, o mais importante para mim, apesar de que essas coisas podem ter impacto de mais curto prazo, é a gente focar essa estratégia de aumento de frequência de compra do cliente. Acho que isso pode mudar estruturalmente a nossa produtividade na medida em que você... imagine: temos 100 milhões de consumidores, eles compram três vezes ao ano, se eu conseguir fazer com que eles comprem quatro, eu injeito um ganho de produtividade nas nossas consultoras muito grande. Claro que é fácil falar e difícil fazer, mas o que nós estamos dedicados aqui é focar a nossa estratégia para que haja esse aumento de frequência de compra. Isso sim vai dar um impulso relevante na produtividade das consultoras.

**Sra. Irma:** Obrigada Alessandro. Talvez só voltando nesse ponto dos incentivos. Você pode detalhar um pouquinho mais o que vocês estão mudando lá? Tem mais incentivo para aumentar o pedido médio da consultora para a CNO? Vocês estão mudando um pouquinho o *mix* do balanço dos incentivos entre recrutamento e pedido médio? Obrigada.

**Sr. Alessandro:** Irma, eu acho que nós podemos te dar detalhes maiores, se você não se importar, em uma conversa mais pessoal, não que não possam... todos que tiverem interesse a gente pode dar alguns detalhes do que a gente está fazendo, demoraria um pouco de tempo para eu te explicar.

De forma geral, nós estamos fazendo pequenos ajustes, nós não estamos fazendo uma grande mudança, mas pequenos ajustes nos indicadores pelos quais a CNO recebe a sua comissão. Ao mesmo tempo também trabalhando nos incentivos à quebra dos grupos das consultoras, porque na medida em que a gente incentiva que uma consultora cresça e quebre seu grupo, ela cresce mais rápido.

Então também nesta área nós estamos mexendo, mas daí eu acho que precisaria de uma conversa com um pouco mais de tempo com você. Se você tiver interesse, e quem quiser, o nosso RI está à disposição para contar com um

pouquinho mais de detalhes o que vocês queiram conhecer.

**Sra. Irma:** Obrigada.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Andrea Teixeira, JP Morgan.

**Sra. Andrea Teixeira:** Olá, bom dia a todos, obrigada por pegar a minha pergunta. Eu queria ver com vocês todos, Alê, só para tentar explorar um pouco do que aconteceu no trimestre, os ajustes. E com relação à estratégia, se você teria como dar uma ideia para gente, teve uma evolução, como você bem observou, de um volume ainda alto e a tendência do consumidor de um modo geral fica mais promocional.

Agora, em termos de categorias teve uma certa mudança com relação ao *mix* também, vamos supor, de ter mais dificuldades em fragrância versus higiene pessoal? Ou também nesse sentido se vocês estão vendo... se as iniciativas vão ser em inovações mais em fragrâncias? Se você pudesse comentar um pouco disso?

E sobre o estresse de preço, acho que no *call* vocês já falaram bastante sobre a sensibilidade de preço. Esse movimento que está tendo de uma evolução do preço médio menor, essa tendência a gente deve observar ao longo dos próximos meses e anos? Você percebe como algo pontual? Muito obrigado.

**Sr. Alessandro:** Andrea, obrigado pela pergunta. Com relação ao *mix*, o *mix* nesse trimestre e um pouco no ano tem sido afetado pela correta, e nós não queremos vamos voltar atrás, decisão de descentralizar um pouco o nosso composto. Por outro lado, a gente está reconhecendo aqui que tem ganhos de eficiência no melhor equilíbrio entre o que a gente descentraliza e o que a gente centraliza.

Portanto, isso quer dizer que nós vimos uma não desejada mudança no *mix*, ou seja, não está dentro da estratégia fazer isso, foi mais na gestão de curto prazo, na gestão tática, uma promoção maior de produtos de preço mais baixo. Não foi o mercado que comprou mais... no fim o mercado comprou mais, mas foi porque a gente acabou selecionando e promovendo com mais intensidade produtos de menor preço.

Isto está sendo corrigido, os impactos a gente verá a partir do começo do ano que vem porque a gente faz o nosso planejamento com uma certa antecedência. Isso não foi uma mudança de comportamento do mercado e nem uma estratégia deliberada nossa.

Isso faz parte de um ajuste nesse processo de equilíbrio entre o quanto a gente descentraliza de promoções e atende às necessidades do mercado, o quanto a gente faz esforços que são mais integrados no país todo. Então foi mais

provocado por nós do que uma mudança do comportamento do consumidor e do mercado.

No que se refere à estratégia, nós não temos uma estratégia de baixar o preço médio. Quando a gente fala de "espaços em branco", a gente tem espaços em branco em preço para baixo, sim, mas nós temos espaço de preços para cima também, dependendo da categoria você tem para baixo, para cima.

Então eu diria que no tempo a gente não prevê uma mudança significativa. É claro que quando você lança uma linha ou você faz um esforço mais para cá ou mais para lá, como eu mesmo mencionei, você vai ter uma mudança. Como estratégia, a nossa estratégia não tem uma mudança muito relevante.

Vale também lembrar o seguinte... desculpe, aproveitando a sua pergunta, independente do posicionamento de preço, nós buscamos uma margem bruta em percentual com pouca variação para garantir que mesmo quando a gente vende produtos de um preço mais baixo, isso não afete a rentabilidade da empresa. Essa é uma premissa interna nossa: não ter variações relevantes no percentual de margem bruta.

**Sra. Andrea:** Perfeito, muito obrigada. E canal de venda direta, vocês acreditam que essa mudança tática no tri... nos últimos tris, isso tem interferido... obviamente vocês são muito relevantes, ou mais relevantes, então vocês também mudaram, acabaram mudando o canal.

Você percebe que você consegue reativar o canal, como a maioria dos analistas já comentou, com essas iniciativas? Ou seja, o estrago não foi um estrago estrutural na visão de vocês?

**Sr. Alessandro:** Definitivamente, Andrea, definitivamente. A gente reconhece o mercado mais competitivo, temos que ser melhor, tudo isso faz parte da vida de uma empresa competitiva, a gente gosta de ser provocado e estamos reagindo.

Isso tem muito mais a ver com iniciativas internas, em nenhum momento a gente olha e fala: "temos um problema estrutural no nosso canal". Temos, sim, oportunidades internas como eu mencionei a vocês, e nós vamos focá-las para poder aproveitar esse crescimento que tivemos.

Tem o lado ruim da história, perdemos produtividade na consultora. Tem um lado muito bom, nós estamos em um canal que cresceu 16%. Se a gente buscar impulsionar a produtividade desse canal, a gente pode alavancar o crescimento da empresa.

**Sra. Andrea:** Perfeito, muito obrigado.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Gustavo Oliveira, UBS.

**Sr. Gustavo Oliveira:** Olá, bom dia a todos. A minha primeira pergunta ainda é sobre o terceiro trimestre. Se vocês pudessem quantificar o impacto que as questões logísticas levaram nas vendas? O quanto que vocês acreditam que vocês conseguiriam trazer de vendas se vocês não tivessem tido essas questões?

**Sr. Alessandro:** Gustavo, deixa eu ver se eu entendi a sua pergunta por que eu já dei esse número no *speech* inicial. O que nós percebemos é que neste trimestre, no terceiro trimestre, a nossa avaliação é que perdemos por volta de quatro pontos percentuais de crescimento.

É uma estimativa, pode ser um pouquinho mais, um pouquinho menos. Mas a gente tem segurança, pelo elevado nível de *stock out*, de produtos não disponíveis, isso afetou de forma relevante e a nossa estimativa é por volta de 4%, é isso o que você me perguntou?

**Sr. Gustavo:** Era isso mesmo, desculpe, eu perdi o começo do *call*, então se eu for até um pouco repetitivo no *follow-up*. Vocês comentam no *release* que vocês dizem que vocês tinham algumas questões de planejamento também, não eram só os sistemas que estavam um pouco instáveis, mas umas questões de planejamento que são aspectos um pouco mais *soft* da gestão. Isso também você considera que já está resolvido ou tem alguma coisa que vocês precisaram mudar muito radicalmente ou não?

**Sr. Alessandro:** Tudo faz parte de uma mesma história, Gustavo, porque nós implementamos, sim, um processo de planejamento novo e que bebe do sistema de informações. Então o processo de planejamento ele olha a tendência de vendas - quanto está vendendo, aonde estão os estoques. Com uma malha descentralizada agora a gente tem estoques espalhados em todo o Brasil.

Na hora em que o sistema começou a dar inconsistência, o processo de planejamento falhou. Não é porque o processo estava errado, mas porque ele estava lendo informações que não eram confiáveis, ou não estavam disponíveis no momento. Toda a nossa venda é *online*, a consultora entra no site e pede um produto, não tem, não tem... não dá para dizer: "eu entrego daqui dois dias".

Então afetou toda essa lógica, então mais do que um problema no processo do planejamento, foi essa instabilidade no ambiente que suporta, não só, mas também este processo. Tudo isso nós já temos um bom diagnóstico, já estamos trabalhando há dois meses (porque não começou hoje), e a gente está bastante seguro de que até o final do ano a gente deve resolver a grande maioria desses problemas, e entrar no ano que vem com uma operação bastante regularizada, com índices de qualidade bastante elevados.

Por outro lado, a gente acredita que no quarto trimestre a gente ainda vai sofrer alguma coisa. Os problemas não estão solucionados, mas já estão todos endereçados. Então é isso um pouco o que a gente de forma muito transparente



aqui está passando para vocês.

**Sr. Gustavo:** Tá legal, era só isso. Muito obrigado.

**Sr. Alessandro:** Obrigado você.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Robert Ford, Bank of America.

**Sr. Robert Ford:** Bom dia todo mundo. Alessandro, eu queria saber se vocês podem falar sobre a visão que vocês têm para a Internet, especialmente quando tem a ver com *social networks*, por favor.

**Sr. Alessandro:** Rob, eu fico feliz com a pergunta, apesar de ela ser uma inspiração que vai trazer resultados mais a médio e longo prazos, eu diria que no meu ponto de vista é a maior transformação que nós podemos fazer no nosso negócio nos próximos anos.

Nós estamos muito seguros de que a venda direta e a Natura, por ser uma empresa que busca a qualidade das relações, busca resultados no *triple bottom line*, é uma marca que pode realmente se utilizar da força das redes sociais.

Do que nós estamos falando? De novo, eu vou falar mais de uma visão, nós estamos falando de uma crença que no momento em que a gente consegue ter todos os nossos públicos conectados, as nossas 1.3... 1.4 milhão consultoras, os nossos mais de 100 milhões de consumidores, nós vamos poder gerar informação, serviços, promoções, revistas, tudo digitalmente, com velocidade muito rápida.

Sair do mundo analógico que hoje nós temos... nós hoje emitimos... imprimimos três milhões de revistas a cada 21 dias, com custo altíssimo, com impacto ambiental altíssimo. Um dia a gente não vai precisar fazer isso, as nossas promoções, quem sabe, não precisarão ser a cada 21 dias, elas podem ser diárias para o cliente certo, na hora certa.

Nós vamos poder saber quem compra o que, dar informações para as nossas consultoras. Nós vamos poder até começar a fazer um processo de logística mais direto ao cliente, obviamente sem tirar a consultora da relação, sendo remunerada. Então tem uma transformação não só do ponto de vista de eficiência e custo, mas também da alavancagem da compra.

Na hora em que a gente tiver tudo isso, aquela frequência que eu mencionei para vocês de três vezes ao ano pode dobrar - a gente pode conseguir fazer o consumidor comprar duas vezes mais do que ele compra hoje, já que ele tem contato com a marca e com uma consultora.

Os meios digitais são muito mais baratos e mais ágeis para fazer isso do que os

meios físicos. Hoje a revista que tem que ir, promoção... em suma, em uma visão bastante ampla, este é um tema que a gente pode com muito prazer falar pessoalmente com mais tempo, a gente acredita realmente em uma grande transformação e de forma modesta.

Acho que a venda direta é o canal que mais pode se aproveitar disso porque já é um modelo capilarizado, é um modelo que é para muitas pessoas. O varejo... qualquer forma de varejo hoje tem muita dificuldade de fazer isso porque não está estruturada assim, é de uma grande loja para clientes, o nosso não é assim, já é a pessoa a pessoa, capilarizado.

Então esta é um pouco a visão, eu não sei se em três minutos eu consigo responder a sua pergunta, mas eu teria prazer na primeira oportunidade de a gente conversar a respeito. No *Natura's Day*, eu não sei se você vai estar, mas se você tiver, nós podemos conversar um pouco a respeito.

**Sr. Robert:** Muito obrigado, Alessandro. Pode acontecer alguma coisa esse ano, algum teste em redes sociais também? Ou em 2012 pode acontecer alguma coisa?

**Sr. Alessandro:** Este ano... nós já temos coisas nas redes sociais, seja por iniciativa da Natura, seja por iniciativa das consultoras, mas ainda não é uma evolução mais integrada como eu estou te falando. O que nós temos, sim, é uma meta bastante clara de ter testes a partir da segunda metade do ano que vem, então em 2012 nós queremos já estar testando uma evolução mais integral do nosso modelo, usando não só as redes sociais, mas a tecnologia de mobilidade e uma evolução no modelo comercial, porque nós vamos ter que ajustar algumas coisas. Então nós temos uma meta de poder ter testes já na segunda metade do ano que vem.

**Sr. Robert:** Muito obrigado.

**Operadora:** Com licença, lembrando que para fazer perguntas, basta digitar asterisco um (\*1).

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Alessandro Carlucci para as considerações finais.

**Sr. Alessandro:** Obrigado a todos. Eu queria reforçar que, como falamos aqui, nós estamos bastante focados em melhorar a execução do nosso negócio. Estamos muito seguros das fortalezas da nossa marca e do nosso canal que continua a crescer a taxas relevantes. E entusiasmados na possibilidade de alavancar esse número de consultoras, aumentando a frequência de compra dos clientes e, portanto, aumentando, impulsionando a produtividade delas.

Eu queria reforçar o convite para que vocês estejam presentes no nosso *Natura's Day*, dia 10 de novembro, onde a gente vai poder contar com mais detalhes

algumas dessas coisas, em especial mostrar com fotos e fatos reais todos os investimentos que vão nos alavancar em produtividade, eficiência e custo. Será um prazer muito grande para poder encontrá-los no dia 10 de novembro.

A gente só se fala novamente ou no *Natura's Day* ou no ano que vem. Aos que não estiverem presentes, eu desejo um bom final de ano, um bom Natal e um 2012 com muitas coisas boas para todos.

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

---