

Local Conference Call
NATURA – Nac.
Resultados do Quarto Trimestre de 2010
25 de fevereiro de 2011

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Natura, para discussão dos resultados referentes ao quarto trimestre de 2010. 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 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 logo 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 a apresentação. Por favor, Sr. Alessandro, pode prosseguir.

Sr. Alessandro: Muito bom dia a todos, é com muita satisfação que apresentamos a vocês nossos resultados de 2010. Obtivemos bons resultados e temos boas notícias sobre a nossa empresa para compartilhar a todos.

Em 2010 aumentamos a nossa liderança no mercado brasileiro e mantivemos um ritmo acelerado de crescimento em nossas operações internacionais. A receita

líquida da Natura cresceu 21% e o Ebitda que foi de 1.257 bilhão, com uma margem expressiva de 24,5% em 2010.

Esses resultados foram fruto de um ambiente econômico favorável no Brasil nos últimos anos e também fortemente influenciado pelas importantes evoluções estruturais em nosso modelo de gestão que ainda tem espaço para evoluir.

Nosso mercado de cosméticos, fragrâncias e produtos de higiene pessoal cresceu 13,9%, de acordo com os dados do SIPATESP/ABIHPEC. Nosso bom desempenho em 2010 fez com que aumentássemos nosso *market share* em 110 pontos base, alcançando 23,6% de participação.

O modelo de venda direta segue ganhando espaço no mercado brasileiro. Em 2010 esse modelo cresceu 15,8%, portanto aumentando sua participação na venda de cosméticos e produtos de higiene pessoal no Brasil.

Quero aproveitar para comentar outros destaques do ano, além de mostrar os avanços em 2010, esses destaques servem também para alimentar a nossa confiança no futuro e no caminho que estamos construindo.

A marca Natura segue ampliando sua preferência junto ao consumidor brasileiro. Segundo a pesquisa *Brand Essence*, que fazemos anualmente, a nossa marca atingiu 49% de preferência, ante 46% em 2009. Nas operações internacionais também constatamos o aumento do conhecimento de nossa marca em todos os países e estamos entre as três marcas preferidas na Argentina e no Peru.

Nossa base de consultoras seguiu crescendo fortemente, refletindo a eficiência do modelo CNO - Consultora Natura Orientadora. O canal já conta com 1,2 milhão de consultoras, sendo mais de 1 milhão no Brasil e praticamente 200 mil consultoras nas operações internacionais.

Mais do que o crescimento do canal, estamos muito felizes com a qualidade desse crescimento, uma vez que o *turnover* das consultoras reduziu com relação ao ano passado, e o índice de lealdade das consultoras aumentou - o que significa um canal mais saudável, de alta qualidade.

O índice de inovação foi de 65,7 neste ano, mantendo o mesmo patamar dos últimos anos. A nossa estratégia segue sendo a de manter o foco em lançamentos cada vez mais relevantes e inovadores. Com destaque para este ano para o relançamento de Chronos, e o lançamento de duas novas marcas muito importantes - Una em maquiagem e Amó em perfumaria.

Em 2010 finalizamos o plano de ação do triênio 2008/2010 com investimentos adicionais em *marketing* no valor de R\$ 409 milhões financiados por ganho de produtividade de 449 milhões no mesmo período.

Quero destacar também que pelo segundo ano consecutivo apresentamos resultados positivos em nossas operações em consolidação. Em 2010 tanto a Argentina, como o Chile e Peru apresentaram um Ebitda positivo, passando a financiar gradativamente parte dos esforços nas operações em implantação.

Nosso compromisso com a sustentabilidade continua a apresentar resultados importantes. Em 2010 reduzimos em 7,3% nossas emissões relativas de gases de efeito estufa. A arrecadação de recursos com o Programa Crer para Ver (que contribui para a melhoria da qualidade do ensino público do Brasil) atingiu R\$ 10 milhões - a maior arrecadação de recursos da história do programa.

Como eu mencionei ao início, consolidamos importantes mudanças em nossa gestão, como organização das nossas operações no Brasil em unidades de negócio em unidades regionais que nos permite uma maior proximidade da gestão com as nossas consultoras e também uma atuação mais local em cada região brasileira.

Em 2010 demos início a um importante projeto de evolução de nosso modelo logístico, visando preparar a Natura para um forte crescimento nos próximos anos. Criamos novos centros de distribuição, modernizamos outros (como o de Canoas, no Rio Grande do Sul). Também nas operações internacionais avançamos na busca de uma melhor eficiência logística e qualidade dos serviços, reduzindo ao mesmo tempo a pegada ambiental.

Na área internacional seguimos avançando na implementação da nossa estratégia de uma atuação mais local, tendo em vista que já temos uma base e uma massa crítica suficiente para permitir investimentos mais adequados às necessidades de cada país.

Nesse sentido evoluímos nos nossos sistemas de gestão, completando o quadro de liderança internacional tanto em nossa sede regional em Buenos Aires, Argentina, como nos demais países em que atuamos. Replicamos o modelo usado no Brasil em 2009 estabelecendo unidades de negócio internacionais que nos permitirão uma atuação alinhada às necessidades de cada mercado, adequando o *marketing* e portfólio local.

Também é importante destacar que seguimos investindo no desenvolvimento de lideranças a fim de garantir o fortalecimento de nossa cultura organizacional e desenvolver novos gestores que darão continuidade ao nosso crescimento.

Em resumo: estamos contentes com o ano de 2010, ano no qual alcançamos resultados expressivos e mais importante até do que isso, evoluímos bastante nas bases que vão garantir o nosso desenvolvimento futuro.

Por fim eu gostaria de reiterar o nosso otimismo com as perspectivas para os próximos anos para o Brasil e para os demais países latino-americanos. Enfatizar

que a Natura vai seguir o seu papel de protagonismo e desenvolver o nosso papel como agentes de transformação da sociedade.

Agora quero passar a palavra ao Roberto Pedote, que vai apresentar alguns detalhes dos resultados. Por favor, Roberto.

Sr. Roberto Pedote: Obrigado Alessandro, bom dia a todos. Eu queria só começar destacando de novo o nosso crescimento da receita líquida no ano, que foi de 21% sobre 2009. O Ebitda consolidado de 1.257 bilhão também cresceu 24.6%, com uma margem de 24.5 maior do que a margem de 23.8 em 2009.

De maneira geral a evolução do nosso resultado é bastante consistente com as escolhas estratégicas que nos fazem empregar o resultado do ano no curto prazo e, ao mesmo tempo, construir as bases para o futuro.

Tivemos ganhos relevantes de produtividade no custo do produto, como vocês viram, ganhamos 0,5 ponto de margem bruta no Brasil, reduzimos o nosso custo logístico e diluímos as despesas de venda. Ao mesmo tempo aumentamos os investimentos em *marketing*, inovação e em projetos estruturais, e também reforçamos o quadro de pessoas para apoiar esses avanços.

O lucro líquido consolidado alcançou 744 milhões, um crescimento de 9% em relação a 2009. Se compararmos com o lucro líquido de 2009, sem o benefício da amortização do ágio que se encerrou naquele ano, a expansão seria de 28%.

Outro ponto importante no aspecto financeiro que eu quero destacar é com relação à geração de caixa livre que evoluiu mais de 70% neste ano. Este crescimento foi possível devido a uma redução na cobertura de estoque e em função das medidas que adotamos durante o ano, a ampliação de prazo de pagamento de fornecedores e a recuperação de impostos que ocorreu durante o ano de 2010. Tivemos um benefício de R\$ 100 milhões positivo no capital de giro nesse ano.

Conforme anunciamos, atingimos outro patamar de investimento do ativo imobilizado. Nosso Capex foi de 237 milhões, nosso *guidance* original era de 250, portanto chegamos bastante próximos ao que queríamos fazer. Investimos principalmente para preparar a nossa estrutura de TI para o crescimento dos próximos anos e investimentos muito fortes na nossa malha logística para melhorar o nível de serviço para as nossas consultoras e consultores. Para 2011 estamos estimando um Capex de 300 milhões, também para investimentos em TI, aumento de capacidade de produção e logística.

Como informamos em nossa divulgação, a Natura, sempre pioneira nas práticas de governança corporativa, voluntariamente tomou a decisão de estar em conformidade com as práticas exigidas pela lei Sarbanes-Oxley, portanto este ano o nosso resultado de 2010 foi certificado de acordo com o SOx.

Por fim quero lembrar que o Conselho de Administração aprovou o pagamento de dividendos no valor de 554 milhões referentes ao ano de 2010. A primeira parcela já foi paga em agosto do ano passado e a próxima parcela será paga em 14 de abril deste ano. Muito obrigado e agora vamos passar para a sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Obrigada. 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. Fabio Monteiro, do BTG Pactual.

Sr. Fabio Monteiro: Bom dia a todos. Uma pergunta sobre a situação da competição, como é que vocês estão vendo, especificamente o Boticário que está investindo em *marketing*, está vindo com uma nova marca para venda direta, "Eudora".

E também a Avon que teve problemas de logística recentemente, e o crescimento tem sido bem abaixo de vocês, quer dizer, vocês vêm ganhando *market share*, eu acho que até tem espaço para ganhar mais, mas queria ouvir como é que vocês enxergam 2011 em termos de competição, considerando esses dois *players* e outros *players* que vocês considerem também? Obrigado.

Sr. Alessandro Carlucci: Oi Fabio, bom dia, é Alessandro. Com relação à competição, sem fazer menção específica a nenhum deles, eu acho que o cenário competitivo no Brasil vai continuar acirrado em 2011, na verdade vai continuar sendo cada vez mais competitivo. Esse é um cenário que a gente vem enfrentando já nos últimos anos e sempre tem um competidor que aumenta investimento, tem um que dá uma derrapada em um momento e depois volta à carga, essas são coisas do dia-a-dia.

Eu acho que o mais importante para compartilhar com você é que o cenário continuará competitivo, nós temos muita atenção a esse cenário, a gente acompanha de perto não só aos competidores ou da venda direta, ou da categoria de cosméticos, mas também de higiene e limpeza. Você sabe, você vê os números, a Natura tem uma relevância significativa já também no mercado de higiene e limpeza, então a gente é muito atento... tem sido muito atento a competição.

O jeito que a gente responde a competição é investindo no lugar certo, gerando inovação, garantindo obviamente infra-estrutura para o crescimento futuro. Estamos atentos, a competição vai se acirrando e isso nos empurra a ser melhor e a fazer melhor, e temos uma boa segurança de que estamos bastante preparados para enfrentar uma competição crescente.

Agora, eu acho que nenhum desses eventos que você citou, nem os mais recentes, fazem uma ruptura no cenário competitivo, eles só são exemplos vivos de que a competição se mexe e vai aumentando, mas não é nada que a gente olhe para o futuro e fale "haverá uma grande mudança, ou uma grande ruptura no cenário competitivo", há, sim, um incremento e um acirramento da competição.

Sr. Fabio: Muito obrigado. Só uma outra pergunta, vocês claramente estão dando um foco em infra-estrutura que eu acho que vai ser um ponto chave para sustentar o crescimento. A gente já tem ouvido... obviamente eu estou falando de Brasil, vocês vão ter investimentos em logística?

Queria ouvir também como é que está a estratégia em termos de crescimento da base de consultoras em regiões que vocês não têm presença, se tem algum plano... não tem presença relevante, como que está esse plano? E qual é a expectativa geral em termos de infra-estrutura, logística e o quanto isso vai ser importante dentro da estratégia em 2011?

Sr. Alessandro: Fabio, deixa eu pedir um favor para você, talvez se você fosse um pouquinho mais específico, eu acho que eu não entendi exatamente a sua pergunta.

Sr. Fabio: Deixa eu botar de outra forma. Eu acho que vocês já têm uma presença nacional, mas a gente vê potencial de crescimento da base de consultoras em regiões onde vocês não têm uma presença forte ainda. Isso passa também de certa forma por investimentos em infra-estrutura, investimento em logística, e eu queria ouvir um pouco de vocês como é que está essa estratégia, o que vocês esperam de crescimento no Brasil, principalmente em regiões onde vocês não estão ainda com a mesma força do sudeste?

Sr. Alessandro: Obrigado, agora eu entendi. Primeiro, falando do canal. O desenho da nossa estrutura comercial com a implementação da CNO trouxe um grande benefício no sentido de a gente poder ocupar regiões que vão crescendo e que eventualmente a Natura não tem uma presença tão relevante. Vale lembrar que nós devemos estar em 99% dos municípios brasileiros já, então nós temos uma penetração muito alta.

Por outro lado, é verdade que os municípios vão crescendo, a demanda vai se desenvolvendo e nem sempre as empresas estão atentas a isso. O nosso modelo, como ele foi desenvolvido para permitir que a Consultora cresça à luz de seu desempenho, não depende de a gente de apontá-la, depende dela performar para ela virar uma CNO e eventualmente até poder fazer uma carreira dentro da empresa, a gente está bastante seguro que consegue capturar essas demandas mais localizadas, ou essas oportunidades aonde a gente tem espaço.

Então do ponto de vista de canal, o desenho do modelo já nos assegura que nós não vamos dormir no ponto. Se eu pudesse falar assim "opa, tem uma região, uma micro área que está crescendo e a gente não percebeu", isso não tem como

acontecer, porque a gente vê e o próprio crescimento da consultora daquela região vai torná-la uma CNO e aí ela vai começar a nos ajudar a recrutar mais gente, então nesse sentido está endereçado.

Na parte logística a grande mudança que nós fizemos de um ano, um ano e meio para cá foi uma mudança de estratégia. A estratégia da Natura que foi implementada dez anos atrás foi uma estratégia de concentração da logística, que naquele momento fazia muito sentido, nós tivemos integração de processos, ganhos de custo.

Passados esses 10 anos a Natura é outra, o Brasil é outro, temos operações internacionais, e aí a mudança foi uma estratégia que descentraliza a logística e faz com que cada vez ela esteja mais próxima do consumidor, da ponta do mercado. Com essa mudança a gente está se preparando justamente para isso o que você está dizendo, ou seja, nós vamos estar cada vez mais perto e investindo para que a gente possa capturar as demandas e as oportunidades em regiões do Brasil aonde a gente ainda tem espaço para crescer.

Então nesse ponto de vista está tudo meio endereçado já, o desenho tanto do modelo comercial, como da estrutura logística está feito para poder capturar essas oportunidades que ainda existem.

Sr. Fabio: Está ótimo, Alessandro. Muito obrigado.

Sr. Alessandro: Obrigado a você.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Tobias Stingelin, do Santander.

Sr. Tobias Stingelin: Bom dia a todos. A primeira pergunta que eu queria fazer é com relação ao nível de despesas especificamente, só para entender o que pode acontecer daqui para frente. O quarto trimestre eu senti despesa com venda um pouco menor do que a gente imaginava, mais a despesa administrativa por outro lado crescendo bastante. Parece-me que vocês tinham algumas despesas que vocês estavam segurando, até em função de preocupação com eventuais aumentos de impostos que não aconteceram, e vocês resolveram fazer no quarto tri.

A dúvida que fica é só a seguinte: o que é sustentável? O que a gente pode esperar em relação à despesa administrativa daqui para frente? A empresa está ficando maior, está ficando um pouco mais "pesada", digamos assim, em função de logística? Ou tem muita coisa que foi não recorrente e não deve acontecer daqui para frente? Essa é a primeira pergunta, obrigado.

Sr. Roberto Pedote: Oi Tobias.

Sr. Tobias: Bom dia.

Sr. Roberto: Em despesa administrativa você tem um montão de coisas que entram nesse grupo. Todos os nossos investimentos em pesquisa e desenvolvimento estão dentro de despesas administrativas. Com relação a este investimento nós evoluímos de 2.5 para 2.8% da receita, e olhando para frente a gente imagina que tem espaço para investir um pouco mais também.

Então tem algumas coisas que a gente acha que são fundamentais para a gente continuar construindo e garantindo o nosso futuro, e dentro desse grupo todo, quando eu falo pesquisa e desenvolvimento, provavelmente a gente tem uma oportunidade de investir um pouco mais.

Dentro de despesas administrativas também a gente coloca todos os projetos estruturais da empresa, a gente junta e coloca o grupo de pessoas e as despesas correspondentes aquele Capex que está do outro lado lá dos 300 milhões (já que a gente está falando de Capex), a correspondência das despesas relacionadas aos principais projetos da empresa também entram em despesa administrativa - que também são custos que não são custos associados ao resultado do ano, são custos que a gente está investindo em projetos visando o futuro.

Esse também aumentou bastante de 2009 para 2010, e acho que a gente está chegando a um patamar razoavelmente que é por aí, eu acho que a gente vai começar a ter projetos sendo entregues e novos projetos entrando, então eu acho que aí a gente acaba chegando em um ponto de equilíbrio, pensando nessa parte das despesas administrativas.

A última parte seria as despesas administrativas mais conhecidas mesmos, o *head office*, as áreas corporativas da empresa. Esse a gente imagina também que a gente está chegando em um patamar que era o que a gente precisava. A gente equipou a empresa adequadamente, tem todo o tema de desenvolvimento de liderança, algumas evoluções na nossa governança, e a gente imagina que a gente também já chegou em um patamar que a partir de agora a gente pode imaginar uma estabilidade para começar a ter ganhos de produtividade nesse patamar que a gente chegou.

Então despesa administrativa é uma mistura dessas três coisas: P&D a gente vai investir mais, projetos "estável" por assim dizer, e despesas corporativas com viés de ganhos de produtividade olhando para frente.

Sr. Tobias: Ótimo. Só aproveitando, eu acho que foi bastante clara a explicação. Projetos você teve um impacto grande em 2010, pelo o que eu entendi, e vai ter de novo agora em 2011, até como parte desse projeto de investimentos de Capex mais acelerado. Dito isso, quer dizer, isso é algo que deveria desaparecer porque você vai estar, digamos assim "mais bem equipado" para operar nesse novo ambiente a partir de 2011 e 2012, mas, quer dizer, 2012 assumindo que não tenha essa despesa, é razoável assumir que a gente possa ver uma queda, por exemplo, dessas despesas a partir de 2012... de projetos?

Sr. Roberto: Em projetos eu tenderia a pensar mais em uma estabilidade porque novas coisas sempre surgirão. O ponto todo é que a gente começa também a ter a entrega de alguns projetos, então eu imagino mais que a gente vai estar... a gente está em um ritmo de desenvolvimento de coisas novas muito bons.

Eu não sei o que eu não ainda por que vão surgir novas idéias e novos projetos, a gente está investindo mais em inovação comercial (é uma área muito importante que a gente sempre diz que a gente precisa investir), tem os sistemas de conectividade.

Então tem uma área que a gente já está investindo mais, então eu imagino muito mais talvez uma troca do tipo de investimento em projetos - esses investimentos de mais infra-estrutura talvez tendam a diminuir e a gente vai ter alguns investimentos mais voltados à inovação, à relação, à conectividade. Eu imagino mais uma estabilidade, Tobias.

Sr. Tobias: Obrigado. Você tem condições de dar uma ordem de magnitude de quanto vocês têm gasto em projetos ou vocês não vão abrir esse número?

Sr. Roberto: Não, a gente não abre esse número.

Sr. Tobias: Tá bom. A última pergunta é só porque eu fiquei um pouco em dúvida, no próprio texto do *release* vocês dizem que um dos fatores que ajudou a margem foi o aumento de preços.

Eu tinha ficado com a impressão de que o aumento de preços tinha sido em janeiro agora, eu só queria entender se o fator preço no quarto trimestre foi menos descontos, digamos assim, ou se já teve uma antecipação de um aumento de preço que a gente começou a ver na margem ao longo do quarto trimestre? Obrigado novamente.

Sr. Roberto: Tobias, o que aconteceu no ano passado... esse aumento de preço a gente está se referindo a relação... a gente faz um aumento de preço no começo do ano, nós fizemos em torno de 5 a 6% no ano passado, e já fizemos esse ano agora também em fevereiro em torno de 5%.

O comentário com relação a margens do ano passado é que a nossa equação entre aumento de preço que a gente deu no começo do ano (esse daí que eu comentei de 5 a 6%), e a evolução de custos dos materiais, essa relação foi positiva e melhorou a margem.

Nós tivemos uma atuação bastante boa da nossa área de *sourcing*, de compras durante o ano que conseguiu o importante ganho de produtividade nesta parte de materiais. Portanto o que a gente comentou é que o nosso aumento de preço no início do ano passado foi mais do que o suficiente para acontecer os aumentos de custo durante o ano, foi essa a idéia.

Sr. Tobias: Tá ótimo. Obrigado de novo.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Juliana Rosembaum, do Itaú Unibanco.

Sra. Juliana Rosembaum: Olá, bom dia a todos. Só para continuar um pouco nessa parte de despesa. A gente viu aqui as outras despesas... as despesas ainda relacionadas à França e Buenos Aires, as operações lá, eu estava na verdade imaginando que pelo menos a parte da França a gente já tinha discutido antes que isso deve diminuir ao longo dos próximos anos.

Quanto você acha que ainda demora para a gente chegar em um *breakeven* na França? E qual seria o nível recorrente das despesas para a estrutura corporativa da América Latina? Obrigada.

Sr. Roberto: Oi Juliana, tudo bem?

Sra. Juliana: Tudo bom.

Sr. Roberto: Nesse número a gente passou a trazer com bastante transparência quanto o que a gente está investindo nas nossas despesas que apóiam o desenvolvimento dos países. Isso inclui gente, especialmente o time que a gente está em Buenos Aires, mas inclui também projetos que a gente faz relacionados a esta área. Então um projeto de localização de produto, um projeto de lançar um produto específico para algum país, tudo isso está incluso nessas despesas e a gente está fazendo questão de destacar e deixar bastante transparente.

O que a gente imagina é que o nível recorrente dessas despesas deve estar talvez um pouco menor do que o que você viu no quarto trimestre, imagino que é alguma coisa nessa direção. A França em si reduzindo os investimentos que a gente faz lá porque a operação está crescendo e ela deve buscar um *breakeven* nos próximos anos. A gente nunca dá um ano certo, a gente não dá esse *guidance* de *breakeven*, mas o que a gente imagina é um pouco abaixo dos patamares que você viu no quarto trimestre.

Sra. Juliana: E em relação à estrutura de Buenos Aires, tem novas coisas que você ainda pretende fazer nessa estrutura para América Latina, ou é o custo recorrente da estrutura que você montou até agora? Por que você fala um pouco aqui de que a equipe está completa, eu só queria entender se tem novos projetos que podem ser agregados a essa estrutura ou se é o custo recorrente de manutenção dessa estrutura?

Sr. Roberto: A gente imagina que essa estrutura deve nos próximos anos ser mais ou menos o que ela é hoje, a gente não imagina que ela crescerá muito. O que a gente imagina agora é um apoio muito grande para o crescimento dos países e, portanto, esse custo de estrutura passa a diluir como percentual da

receita de maneira importante nos próximos anos.

Sra. Juliana: Perfeito. Só mais uma pergunta, você já começou a produção na Argentina, e dentro do que vocês vinham falando de ampliar para outros países. Você pode falar um pouco de como é que foi a experiência, é um parceiro local, é um parceiro que produz para outras indústrias? Tentar entender um pouco a característica desse *player* que você está usando localmente na Argentina, e se no final das contas... é claro que você tem ganhos que não são necessariamente relacionados diretamente a custo, mas se o custo da produção também ficou interessante?

Sr. Alessandro: Oi Juliana, é Alessandro, bom dia.

Sra. Juliana: Bom dia.

Sr. Alessandro: Existem diversos tipos de parceiros, o da Argentina, por exemplo, é uma indústria local que também tem uma operação de cosméticos lá, então além de ter a sua marca, ela tem uma fábrica e ela vai também produzir para nós. Na Colômbia e no México nós estamos prospectando em alguns casos parceiros que só são... só fazem *outsourcing* - eles só produzem para outras marcas...

Sra. Juliana: Alô?

Operadora: Com licença, senhoras e senhores, por gentileza aguardem. Estamos esperando a reconexão do palestrante. Com licença, Sr. Alessandro, sua linha já está aberta.

Sr. Alessandro: Alô, nos desculpem, eu acho que caiu, tivemos um problema aqui de conexão. Juliana, você está na linha?

Sra. Juliana: Estou.

Sr. Alessandro: Então tá, desculpa, agora de volta.

Sra. Juliana: Obrigada.

Sr. Alessandro: Não sei aonde parou a minha fala...

Sra. Juliana: Você estava começando a falar... você tinha falado do parceiro na Argentina e estava começando a falar do México e da Colômbia.

Sr. Alessandro: Então, na verdade é uma diversidade, dependendo de cada país a gente encontra um tipo de parceiro, mas a gente teve uma boa surpresa pela boa oferta de fornecedores para produzir para a Natura localmente na América Latina, seja por qualidade, custo e por outros fatores.

O que a gente espera é reduzir custo, sim, mas não somente. A gente espera

reduzir custo, melhorar serviço e também diminuir o impacto ambiental - porque a gente vai precisar transportar menos produtos.

Sra. Juliana: E você, por exemplo, na Argentina, você já começou com uma grande parte do *mix*, do portfólio, ou são produtos específicos que fazem mais sentido no início?

Sr. Alessandro: São produtos específicos e é um aumento gradual, seja para gerenciar o risco (porque a gente está começando algo novo, portanto tem aprendizado), seja porque nem todos os produtos ainda terão escala para serem produzidos localmente.

A gente pegou... fez uma lista A,B,C de quais eram os mais fáceis e ao mesmo tempo que tinham mais impacto no *triple bottom line*, eu vou chamar assim, e o incremento é gradual e será gradual nos anos.

Sra. Juliana: Tá ótimo Alessandro, muito obrigada.

Sr. Alessandro: Obrigado a você, Juliana.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. João Mamede, da JP Morgan.

Sr. João Mamede: Oi, bom dia. Na verdade a maioria das minhas perguntas já foram respondidas. Eu queria só voltar em um tema que foi bastante discutido do meio para o final do ano passado que foi a questão do possível aumento de impostos.

Vocês vêem algum risco dessa discussão voltar agora, dado que o governo tem uma preocupação fiscal muito grande, e um possível aumento de imposto seria bastante benéfico para eles? Obrigado.

Sr. Alessandro: João, você como um bom brasileiro sabe que a questão tributária no nosso país é mais difícil de acertar do que quem está em último na tabela do campeonato. Tirando a brincadeira, eu estou dizendo isso para compartilhar com você de que tudo é possível, e aí não é só no imposto que foi discutido ano passado, todos os impostos no Brasil, todo dia, estão sujeitos a uma mudança, esta é a verdade dos fatos.

A boa notícia que eu queria te dar, primeiro que aquele fantasma saiu de cena... aquele. A gente teve uma boa conversa, explicou para eles e deixamos muito claro o impacto negativo que teria na própria arrecadação, se aquela MP avançasse.

O outro lado que eu acho importante, nós aqui na Natura, por estarmos vivendo nesse país que é desse jeito, nós estamos muito sempre atentos, temos uma equipe grande aqui... gostaríamos até de não precisar ter, mas a gente tem uma

equipe grande de pessoas que acompanha, monitora e tem uma atuação forte junto aos diversos governos para discutir, mitigar ou, obviamente, na maioria dos casos evitar mudanças tributárias que afetem negativamente a indústria e a nossa empresa.

Então a gente está bastante preparado, por outro lado, para ser muito honesto com você, o ambiente tributário é instável e sempre foi instável no Brasil. Aquela MP não voltou a se falar, mas não dá para a gente dar garantia nenhuma para você que amanhã não possa parecer uma discussão nova... aliás, aparecerá, como você mesmo já deve estar suspeitando. Nós estamos preparados e a gente tem aqui tudo bastante pronto para fazer as discussões necessárias.

Sr. João: Tá ótimo, excelente Carlucci, obrigado.

Sr. Alessandro: Obrigado a você.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Luiz Cesta, da Vot Corretora.

Sr. Luiz Cesta: Bom dia a todos. No nosso último Natura Day vocês comentaram bastante sobre uma possível alteração na estrutura de vendas, na estrutura de consultores dos países da América Latina, uma vez que os mesmo não estavam se adaptando muito bem a estrutura *single level* muito bem estabelecida aqui no Brasil.

Será que vocês têm alguma coisa adicional para compartilhar com a gente? Quais foram os avanços que vocês fizeram até o momento com relação aquela estrutura de vendas e de consultores?

Sr. Alessandro: Luiz, eu acho que na nossa próxima conferência nós vamos estar provavelmente em condições de te dizer um pouco mais sobre as evoluções, porque nesse período nós vamos estar avançando com algumas iniciativas que ainda não podemos falar porque elas não estão implementadas.

Eu reforço que não só na América Latina, mas também aqui no Brasil a gente está constantemente fazendo avanços no nosso modelo comercial porque é a forma de a gente garantir continuidade no crescimento das nossas consultoras com qualidade, que é um dos principais *drivers* de crescimento da nossa empresa.

Temos planos, tem iniciativas não só na América Latina, mas também no Brasil, a gente de tanto em tanto faz evoluções no modelo CNO aqui, e na próxima conferência eu acho que nós vamos estar em condição de compartilhar uma coisa um pouco mais objetiva com você.

Sr. Luiz: Ok, obrigado.

Operadora: Com licença, senhoras e senhores, lembrando que para fazer

perguntas basta digitar asterisco um. Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Guilherme Pereira, da Ashmore.

Sr. Guilherme Pereira: Bom dia. A minha pergunta é com relação ao Capex, no ano de 2009/2010... aliás 2010 e 2011 você vai ter um Capex um pouco mais forte. Eu queria saber o quê que é patamar recorrente desse Capex, quer dizer, para frente? E por quanto tempo você vai ter esse Capex mais forte, esse patamar de 250 a 300 milhões se a gente vai ver por mais algum tempo, se ele volta ao patamar anterior? O que seria esse patamar recorrente? Obrigado.

Sr. Roberto: Oi Guilherme, se você voltar um pouquinho alguns anos para trás e olhar 2004, 2005 e 2006, por exemplo, e tentar olhar um pouco esse Capex como o percentual ou da receita ou como percentual do Ebitda, o que a gente está fazendo agora em 2010/2011 é muito parecido.

Na verdade a gente imagina que nos anos de 2007 e 2008, um pouco de 2009, a gente investiu um pouco menos do que deveria, e ainda olhando esse número de 300 milhões para o tamanho da empresa, para as condições todas na empresa e pelo crescimento que essa empresa tem, a gente imagina que esse patamar é bastante adequado e não tão impactante - uma indústria que não exige muito capital. Então acho que é um pouco por aí mesmo, Guilherme.

Sr. Guilherme: Então esse patamar de 300 milhões é o patamar recorrente aí e ajustando por crescimento de receita?

Sr. Roberto: Não posso afirmar isso, mas a gente não imagina nenhuma grande novidade nesse tema olhando para frente.

Sr. Guilherme: Tá jóia, legal. Obrigado.

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: Obrigado a todos pela participação nessa teleconferência. Queria aproveitar e compartilhar com todos que fazem a Natura o nosso agradecimento pelos resultados conquistados no ano de 2010. Eu acho que foi um ano muito importante na nossa história, mais um ano de consistência.

Eu não queria deixar de agradecer obviamente a vocês que fazem parte da Natura, nas suas diversas relações, inclusive como analistas de mercado, mas também nossos colaboradores, fornecedores, consultoras, nossos acionistas, que foram fundamentais para que a gente chegasse ao final de 2010 cumprindo a nossa estratégia e avançando no desenvolvimento da nossa empresa.

Já convido todos para o nosso próximo encontro em abril, quando a gente vai poder compartilhar os resultados desse primeiro trimestre de 2011. Um bom dia a

todos e obrigado

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