

Local Conference Call
NATURA – Nac.
Resultados do Segundo Trimestre de 2010
23 de Julho de 2010

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Natura, para discussão dos resultados referentes ao segundo 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 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 sua apresentação. Por favor, Sr. Alessandro pode prosseguir.

Sr. Alessandro Carlucci: Bom dia a todos, sejam muito bem-vindos a nossa teleconferência sobre os resultados do segundo trimestre de 2010. Estamos muito felizes porque tivemos bons resultados nesse trimestre, a nossa receita líquida consolidada cresceu 24%, alcançando R\$ 1,3 bilhão, e o Ebitda com crescimento de 32,2%, foi de 332 milhões com uma margem próxima de 26%. Esses resultados mostraram que estamos no caminho... continuamos no caminho certo nas nossas estratégias de negócios e na gestão da empresa.

No Brasil a nossa receita líquida cresceu 24% no trimestre e 23% no semestre, possibilitando um ganho de *market share* de acordo com a ABIHPEC nos dois primeiros meses deste ano (no primeiro bimestre) o nosso *market share* alcançou 23,7%, portanto 90 pontos base superior aos 22,8 no mesmo período do ano passado. Assim que tivermos os dados do próximo bimestre nós compartilharemos com vocês, esses são os dados somente do primeiro bimestre. Nesse sentido a gente reforça que o mercado brasileiro continua a ser um mercado muito atrativo e que deve continuar a crescer a taxas muito relevantes nos próximos anos e a capacidade da Natura de continuar ganhando *market share*.

Os lançamentos de produtos, a estratégia de datas comemorativas e o crescimento do canal no período são alguns dos fatores que explicam a receita da nossa evolução... a evolução da nossa receita. A nossa inovação permanece em patamar elevado com o processo de lançamento de novos produtos importantes, o que permitiu que o índice de inovação ficasse em 68% (levemente superior ao índice de 64 no mesmo trimestre no ano passado). Nesse trimestre nós lançamos 38 produtos, que somados aos do primeiro trimestre perfazem um total de 52 lançamentos.

Entre os vários produtos lançados nesse trimestre eu gostaria de destacar alguns: o primeiro é o perfume Kaiak Pulso, que teve um recorde de venda de quase 2 milhões de unidades no ciclo de lançamento. Posso dizer com certeza que a linha Kaiak é uma das linhas de maior venda da perfumaria no mundo, estamos muito felizes com o resultado desse lançamento.

Um outro destaque é que a nossa linha Chronos (que é a linha de tratamento para o rosto) foi totalmente reformulada, nova embalagem, uma nova pedagogia para orientar o consumidor a utilizar o produto, aonde a gente alia a idade, os tipos de pele, para facilitar a venda do produto e ao mesmo tempo o entendimento do consumidor, uma nova formulação, um lançamento realmente muito importante a nova linha Chronos e com resultados bastante satisfatórios.

Por último um outro destaque é o lançamento da linha "Tododia Inverno", que traz um conjunto de seis produtos para corpo e banho e que oferece soluções bastante inovadoras de hidratação para o período invernal.

Eu também gostaria de mencionar aqui um outro passo na melhoria da diminuição do impacto ambiental das nossas embalagens, um esforço que a gente tem feito nos últimos cinco, seis anos de diminuir o impacto das embalagens e mais um passo foi dado.

Nesse caso com uma parceria com a Braskem para a produção do primeiro produto cosmético com embalagem de polietileno verde, também chamado de "plástico verde". Ele é produzido a partir da cana-de-açúcar, fonte renovável vegetal, essa inovação contribui para a redução da emissão dos gases efeito

estufa. O polietileno verde será lançado gradualmente a partir do final do ano na embalagem de um refil.

No nosso canal de vendas de forma consolidada nós tivemos uma evolução de 19,2% no trimestre, alcançando mais de 1,1 milhão consultoras. A nossa marca continua forte, o que sustenta um processo de recrutamento de novas consultoras, além, é claro, dos resultados do próprio modelo comercial que incentiva as CNOs a aumentarem os seus grupos, a atraírem novas consultoras. Nesse trimestre a gente viu que a nossa produtividade, a produtividade das consultoras cresceu 2,5%.

Nas operações internacionais a receita líquida cresceu 40% em moeda local ponderada, alcançando R\$ 93 milhões no trimestre. As operações em consolidação – Argentina, Chile e Peru – mostraram um resultado positivo, alcançando 5,4 milhões de Ebitda, sendo 1,4 milhão no acumulado do ano.

Vocês vão lembrar que no primeiro trimestre nós tivemos alguns efeitos não-recorrentes nessas três operações (em especial no Chile em função do terremoto), e uma diferença cambial na Argentina que, por não serem recorrentes, elas não acontecem nesse trimestre, portanto, voltamos e continuamos a ter resultado bastante positivo nessas três operações, o que deve se ver daqui para frente.

Nas operações em implantação (que são México e Colômbia, que são operações aonde estamos ainda fazendo investimento na construção da nossa equipe de vendas) nós tivemos um investimento de 6,4 milhões no segundo trimestre de 2010, totalizando 14 milhões de investimento no primeiro semestre deste ano... desculpe, 6,4 milhões nesse trimestre comparados com o investimento de 14 no mesmo trimestre do ano passado, ou seja, são operações que apesar de que ainda precisam de investimento, mostram que cada vez menos investimento é necessário porque elas vão ganhando escala e tamanho.

Conforme já divulgado, estamos implementando uma estratégia de atuação mais customizada em nossas operações da América Latina olhando tanto nas dimensões de inovação de produtos, modelo comercial, modelo logístico e de operações, além de uma atuação no que se refere ao comportamento empresarial cada vez mais comprometido com a situação de cada país.

O canal de venda nas operações internacionais segue crescendo consistentemente a taxas elevadas. No período de 2007 a 2009 o crescimento ponderado foi de 36%, nesse primeiro semestre de 2010 atingimos 178 mil consultoras nos países da América Latina, excluindo o Brasil, uma evolução de 28%.

Um ponto importante é que o número de Gerente de Relacionamento (que são as nossas colaboradoras) em todos esses países já se estabilizou ao redor de 830, ou seja, hoje nós temos 213 Consultoras Natura por Gerente de Relacionamento, um incremento de 28% em relação ao ano anterior.

Comparando com a operação Brasil, onde nós temos 900 Gerentes de Relacionamento e 1.050 Consultoras por cada uma das gerentes, nós podemos dizer que nas operações internacionais a base de Gerentes de Relacionamento instalada já é suficiente para permitir o crescimento dos próximos anos, portanto nós vamos alcançar cada vez mais uma diluição do custo fixo da nossa estrutura de vendas na região.

Seguimos trabalhando com empenho e com o objetivo de implementar o modelo CNO com ajustes, não será exatamente o mesmo CNO do Brasil, mas com ajustes para que ele possa ser mais aderente à cultura dos países na América Latina. A gente prevê, a gente quer compartilhar com vocês que já temos uma primeira previsão de data que acreditamos que essa implantação se dará de forma gradual entre os anos de 2011 e 2012 em todos os países da região.

Abordando o tema de operações e logística ainda na América Latina, nós também definimos e queremos compartilhar com vocês que nós iremos produzir gradualmente de forma terceirizada nossos produtos em alguns desses países, ainda não temos a definição de quais são os países, em breve teremos, mas já sabemos que queremos produzir em pelo menos três países na região.

Até o final deste ano de 2010 já estaremos produzindo em um país e acreditamos que vamos a partir de 2011 estar presentes em mais dois. Importante reforçar: nós não vamos construir nenhuma fábrica, o que nós vamos fazer é através de terceiros - ter produção local, que diminui impacto ambiental, melhora custo e melhora a disponibilização de produtos, além de evitar o efeito cambial ao qual hoje nós estamos sujeitos.

No que se refere ao comportamento empresarial, o desenvolvimento sustentável na região, eu queria destacar a ampliação da penetração de vendas do "Crer para Ver", (que é a nossa linha de não cosméticos que as nossas Consultoras revendem sem lucro e o dinheiro arrecadado vai para a melhoria da qualidade do ensino) e que na região lançamos no ano passado, também na região, uma linha que já existia no Brasil há mais de dez anos, e na América Latina hoje já temos 12% de penetração de Consultoras que vendem esses produtos, e também atingimos 14% de venda de refil na América Latina.

A coordenação e execução dessa estratégia, como também vocês sabem, está apoiada pelo forte empenho no desenvolvimento de lideranças tanto nos países, como no time corporativo que hoje está 100% dedicado à América Latina, com sede em Buenos Aires. Esse time é formado por executivos brasileiros e estrangeiros, com ampla experiência no setor, conhecimento da Natura e dos mercados, e atuam em sintonia fina com o time do Brasil para a gente ter sinergias.

Muito bem, com isso a gente continua bastante entusiasmado com a nossa expansão na região, acreditando que ela será cada vez mais importante como plataforma de negócios da Natura.

Por fim, gostaria de reforçar que estamos confiantes com o nosso plano, com o mercado brasileiro, além da América Latina já mencionada. Acho que esse é um resuminho dos resultados do segundo trimestre.

Agora eu gostaria de passar a palavra para o Roberto Pedote, para ele falar alguns detalhes econômicos e financeiros.

Sr. Roberto Pedote: Bom dia a todos. Nesse segundo trimestre mais uma vez tivemos bons resultados tanto na nossa operação do Brasil, como nas operações internacionais, como o Alê já comentou. A nossa receita líquida consolidada atingiu 1.3 bilhão, e os 332 milhões de Ebitda representaram uma margem de quase 26%. O nosso lucro líquido cresceu 14% e, como vocês já conhecem, decorrentes da normalização da alíquota do imposto de renda com o fim da amortização do ágio.

Essa melhora na margem Ebitda versus o mesmo período do ano passado em torno de 1.6 pontos percentuais esteve concentrado especialmente em ganhos de produtividade provenientes do nosso processo logístico e na diluição de despesas de vendas e administrativas.

A nossa margem bruta apresentou uma queda de 2 pontos percentuais no segundo semestre deste ano comparativamente ao mesmo período do ano passado. Essa queda deveu-se primeiro a perdas de estoque superiores ao que a gente teve no ano anterior.

Se vocês lembram, no ano passado, a partir de junho, nós tomamos uma decisão de aumentar a cobertura de estoques para privilegiar e garantir um bom Natal e um bom nível de serviço, e isso ocorre que fizemos... em algumas promoções nós colocamos coberturas bastante maiores e algumas dessas promoções, pelas nossas regras, nós estamos provisionando um nível de perda maior decorrente dessa movimentação no final do ano passado.

Vocês vão ver mais para frente, mas os nossos níveis de estoques hoje, em junho, já voltaram a patamares parecidos ao que a gente tinha em junho do ano passado, portanto esse aumento da cobertura de estoques nós já retomamos e já estamos em níveis bastante bons e com o nível de serviço também bastante sob controle.

Um segundo ponto da queda de margem foi uma maior participação do estojo de mães e namorados nas vendas - essas estratégias de mães e namorados foram muito bem, acabaram vendendo até mais do que a gente esperava e os estojos têm uma margem ligeiramente menor do que os produtos regulares.

Um terceiro ponto foi ainda um efeito desfavorável cambial nas operações internacionais. Nós vemos com otimismo a evolução da margem tanto nas operações internacionais, como no Brasil.

Eu queria destacar aqui que a nossa operação de debêntures simples realizada em maio passado terminou e foi realizada com sucesso. Tivemos o dobro da demanda para captarmos 350 milhões por um prazo de três anos. Nesse processo nós tivemos também uma avaliação com a Standard & Poor's e a Natura... e a operação recebeu um *rating* de AAA nessa avaliação. Essa operação de debênture serviu para alongar a nossa dívida, não foi dívida nova, foi uma troca de curto prazo para longo prazo, e hoje dois terços da nossa dívida estão no longo prazo.

A geração de caixa livre no período teve uma evolução de 70% no semestre, primordialmente devido ao melhor gerenciamento do capital de giro. Os estoques, como eu já falei, apresentam um nível de cobertura bastante adequado e com uma tendência bastante positiva.

No tocante a melhoria da qualidade do serviço as nossas consultoras continuamos trabalhando no aperfeiçoamento contínuo, em medidas estruturais que visam agilizar a entrega dos produtos aos consumidores finais e também a redução de custo. Parte desse projeto implica na inauguração de dois novos centros de distribuição nos próximos meses - vamos inaugurar um em Belém e outro em Uberlândia nos próximos dois, três meses, com isso teremos sete centros de distribuição no Brasil.

Para finalizar eu queria destacar que o Conselho de Administração aprovou *ad referendum* na AGO do próximo ano o pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio referentes ao primeiro semestre de 2010 no valor de 0,65 por ação, a serem pagos em 11 de agosto de 2010 aos acionistas que estiverem na posição no dia 27 de julho de 2010.

Esses eram os pontos que eu gostaria de abordar. Muito obrigado e vamos à 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. Fábio Monteiro, da BTG Pactual.

Sr. Fábio Monteiro: Bom dia a todos. Obrigado pelas informações das operações internacionais. Eu queria tentar explorar um pouquinho mais esse tema nos

seguintes aspectos: em termos de construção de marca nos países fora do Brasil, o que está sendo feito, ou como está sendo feito o investimento em marca fora?

E também qual é a escala que vocês acreditam, em termos de número de consultoras nas operações internacionais, que vocês acreditam que é a mínima para ter uma operação dentro do que vocês esperam?

E também na linha do que vocês indicaram de terceirização da produção nos outros países e a própria diluição de custo fixo que deve acontecer daqui para frente, o que vocês imaginam que isso deve ter de efeito na margem? Obrigado.

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

Sra. Andréia Teixeira: Olá, bom dia.

Sr. Alessandro Carlucci: Desculpa Andréia, a gente não respondeu a pergunta do Fábio ainda.

Sra. Andréia: Claro, é isso o que eu ia avisar, obrigada.

Sr. Alessandro: Imagina, obrigado a você, a gente já estava aqui conversando... oi Fábio, bom dia, é Alessandro. Fábio, eu vou começar aqui falando sobre a marca. Basicamente a nossa construção de marca é uma construção que usa muitas variáveis - a Natura, por estar na venda direta, pode ter várias ferramentas para a construção da marca, seja do ponto de vista da nossa revista, seja do ponto de vista do próprio treinamento das nossas consultoras, na medida em que você tem mais consultoras e mais treinadas elas são *the world of mouth*, elas estão falando da nossa marca.

Agora o principal destaque que eu acho que eu daria para os próximos anos é que nós iremos, na medida em que a gente vai, como você ouviu, implementar uma evolução (estamos chamando de um CNO adaptado aos países) nós vamos acelerar o crescimento do canal, a gente quer ir mudando a composição do nosso *marketing* e *mix* e introduzindo mais esforço em comunicação, mais especificamente em propaganda.

Sr. Fábio: Certo.

Sr. Alessandro: A gente quer ir diminuindo o que a gente chama do "push" e ir aumentando o "pull" porque isso vai significar que a marca começa a ser demandada cada vez mais.

Por que nós não fizemos isso antes? Porque quando você não tem uma mínima escala de consultoras, você fazer investimento em propaganda é ineficiente - ou ele tem que ser tão pequeno que ele não impulsiona vendas, ou se ele for muito grande você vai desperdiçar porque você não tem consultoras suficientes para

atender à demanda que eventualmente você gera. Como nós temos um crescimento orgânico isso demora alguns anos e a gente acredita que está preparado daqui para frente para, neste caso, poder aproveitar a escala.

Com relação à segunda pergunta, que é o que você me fez, a gente não dá nenhuma informação precisa sobre exatamente qual seria o ponto de equilíbrio de um setor com relação ao número de consultoras. O que eu queria te sugerir, se você tivesse interesse e a gente está muito disposto com todos vocês a mostrar um pouco mais qual é a lógica de construção dos negócios na área internacional, é sentar junto e poder olhar como é que tem sido a dinâmica de crescimento dos nossos setores.

O que significa "congelar" (eu vou usar essa expressão, o número de setores... setor é o número de Gerentes de Relacionamentos, que são as que cuidam das Consultoras) desde o ano passado, de forma agregada, nós tomamos uma decisão de praticamente não crescer o número de setores, e isso tem um impacto positivo, como eu falei, na diluição de custos da força de vendas.

Então sem te dar a informação, eu queria convidar você e todos os demais que tenham interesse em conhecer um pouco mais, agora a operação internacional está ganhando tamanho, a gente gostaria muito de investir tempo com vocês para explicar porque que estamos com tanto entusiasmo e vocês poderem fazer um pouco das contas e simulações com relação ao futuro.

Sr. Fabio: Seria ótimo.

Sr. Alessandro: Mais ou menos a mesma coisa eu queria te falar da produção local, nós não estamos dando especificamente quais são os impactos em números na margem, mas eu posso te dizer o seguinte: nós vamos começar de forma gradual. Em um primeiro momento nós vamos ter uma parte ainda pequena sendo produzida localmente. Obviamente sem te dar um número preciso, mas eu posso te dizer que a decisão de produzir localmente é porque ela afeta de forma relevante a margem.

Nós não estamos falando de meio ponto, só para dar um exemplo, porque se meio ponto melhorara a margem, a gente faz no Brasil, então nós estamos falando de um ganho relevante. Por outro lado, com um *mix* ainda pequeno porque a gente quer aprender, testar e provavelmente nunca será 100%, existem produtos que não faz sentido, não têm escala, alguns até eventualmente vem de fora do Brasil.

Então para te dar alguma orientação, sem te dar um número específico, eu acho que você precisa olhar gradualmente uma melhoria na margem tendo em vista esse aspecto, porque a gente vai ganhar pontualmente em cada produto de forma relevante, mas nós não vamos fazer isso em todos os produtos e nem será feito de uma vez só. Eu arrisco dizer que nos próximos três, quatro anos nós vamos implementando gradualmente, na medida em que a gente também vai aprendendo a fazer isso.

Sr. Fábio: Tá ótimo Alessandro, muito obrigado.

Sr. Alessandro: Obrigado a você Fábio.

Operadora: Com licença. Senhoras e senhores, lembrando que o site para acessar a conferência na web é www.ccall.com.br/natura/2t10.htm.

Nossa próxima pergunta vem da Sra. Andréia Teixeira, da JP Morgan.

Sra. Andréia Teixeira: Muito obrigada. Primeiro de tudo, parabéns pelos resultados. Alessandro, eu queria perguntar um pouco sobre o ritmo de lançamentos. A gente viu vocês fazerem muitos lançamentos de linhas muito importantes do Chronos, do Kaiak, e obviamente se isso tem um efeito... no índice de inovação teve um efeito muito forte, se isso deve continuar, dado que vocês já fizeram as principais linhas? Se vocês ainda têm um *pipeline* muito forte de lançamento nos próximos meses, se puder comentar?

E também a segunda pergunta sobre o *mix*, eu imagino que em função disso também e em função da sazonalidade, mesmo considerando a sazonalidade, o *mix* de fragrâncias deve ter aumentado muito ano contra ano? E se isso é sustentável, dado que eu imagino que a margem seja maior nesses produtos? Obrigada.

Sr. Alessandro: Oi Andréia, agora sim podemos falar.

Sra. Andréia: Obrigada.

Sr. Alessandro: Obrigado pelas perguntas. Com relação aos lançamentos, a primeira coisa é: nós tivemos sim bons lançamentos nesse primeiro semestre, mas eles não estão concentrados nesse período, nós vamos ter algumas iniciativas importantes no segundo semestre.

Uma delas eu posso te contar porque ela já foi divulgada para a imprensa, então eu acho que vocês já sabem, é um lançamento importante na perfumaria, é uma nova marca de perfumes que se chama Amós e que a gente tem uma expectativa bastante grande, mas não se resumirá a isso, nós vamos ter outros lançamentos bastante importantes no segundo semestre.

Então não tem uma concentração e o índice de inovação vale lembrar o seguinte: esse índice que a gente divulga é o índice total, então ele inclui não só esses três destaques, mas ele inclui, por exemplo, “olha, tem uma nova fragrância de um desodorante *roll-on*, só para dar um exemplo, ele também está nesse índice”, então ele deve se manter mais ou menos nesses patamares.

A gente acha que, não tem um número mágico, mas entre 60 e 70% o índice de inovação está adequado ao modelo de negócios que nós temos na venda direta

que, como vocês sabem, ele demanda um certo nível de novidades, não só, mas através dos lançamentos, é que a nossa consultora vai atrás do cliente.

Então liga para você e fala: "olha, Andréia, lançou o novo Chronos, você não quer experimentar?" Em suma, é importante para o nosso modelo de negócio ter um índice de inovação e, de novo, não é mágico, mas ao redor de 60... 65%. Então eu acho que não houve uma mudança estrutural nesse primeiro semestre, apesar de que tivemos bons lançamentos. como eu mencionei.

No que se refere à *mix*, nós não vimos uma mudança muito significativa no *mix* com relação a fragrâncias neste ano, então o *mix* mudou um ponto... a gente não abre esse número, mas posso te dizer que ele mudou um ponto, então não houve um efeito muito significativo. Como eu acabei de te falar, vamos até ter um outro lançamento na perfumaria no segundo semestre, então o que houve o Roberto já mencionou, nós tivemos... (e isso é uma boa notícia) nós tivemos uma surpresa muito positiva com as datas comemorativas, isso sim elas aumentaram de *mix*.

A gente vendeu mais do que o esperado em mãos e mais do que o esperado no dia dos namorados, o que para nós é muito bom porque significa que os nossos consumidores estão vendo cada vez mais a Natura como um presente, e a gente só dá presente daquilo que a gente gosta. Então a gente está muito feliz, o impacto que isso traz não estava planejado... o primeiro positivo é que a gente vende mais, então o *top line* é sempre importante, é o primeiro foco nosso.

Como esses estojos têm uma rentabilidade levemente inferior aos produtos regulares, eles impactaram, foram um dos motivos que fizeram a nossa margem cair nesse trimestre, mas não tem nada estrutural acontecendo, não é nenhuma mudança de *mix* muito relevante, a não ser essa mencionada.

Sra. Andréia: Perfeito Alessandro. Se eu puder perguntar só mais uma pergunta a respeito das CNOs, dado que você já tem... você implementou até, se eu não me engano, maio do ano passado, já tem uma maturação do modelo CNO, e eu sei que ainda tem espaço de, vamos dizer, fixo (elas ainda podem absorver muito mais do que tem, mesmo no Brasil). Você vê... você tende a pensar que pode existir uma certa desaceleração até o final do ano em função dessa comparação ser muito mais difícil ou não? A gente deve continuar vendo esse crescimento bastante acelerado do número de consultoras? Obrigada.

Sr. Alessandro: Andréia, nós devemos continuar a ver um crescimento forte do número de consultoras, eu não vejo nenhum motivo para ter uma desaceleração grande ou abrupta até o final do ano. Nós deveremos continuar a ver o canal crescendo muito. Nós hoje temos 97 consultoras por CNO aproximadamente, e o modelo permite que ela chegue a 150, então mesmo sem crescer o número de CNOs, a gente poderia continuar... crescer 50% o número das nossas consultoras, então nós devemos continuar a ver um crescimento muito bom.

Por outro lado, eu acho que é importante dizer o seguinte... o que eu vou dizer é mais uma perspectiva de médio e longo prazo: o modelo CNO na sua implantação tem um impacto que você não verá nas mesmas taxas nos anos seguintes, porque quando as CNOs entram, elas chamam todas as pessoas que elas conhecem. Ela continua a crescer mais rápido do que antes do CNO, mas não vamos ver provavelmente taxas de crescimento no mesmo nível que nós vimos em 2009.

Agora isso é leve, o CNO não tem um efeito de um ano, é um efeito para os próximos três, quatro anos pelo menos.

Sr. Roberto Pedote: Tanto até que nesse segundo trimestre a gente já tem basicamente uma comparação *full* do CNO já implementado no segundo trimestre do ano passado com o CNO já implementado. Então é basicamente o primeiro trimestre que a gente tem uma comparação com o modelo vigente já no trimestre passado, e tivemos esse crescimento de 17 e 18% no canal.

Sra. Andréia: Perfeito. Muito obrigada Alessandro e Roberto, parabéns de novo.

Sr. Alessandro: Obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Daniela Bretthauer, Raymond James.

Sra. Daniela Bretthauer: Bom dia a todos, parabéns pelos resultados. Eu queria explorar... três perguntas: a primeira delas, a questão da margem bruta fora do Brasil está com uma volatilidade bastante alta. Eu sei que vocês explicam no *release* que teve impacto de câmbio. Não sei se vocês poderiam quantificar para a gente quanto que você acha que dessa volatilidade na margem tem sido realmente esse impacto de cesta de moedas e quanto ao fato de vocês realmente exportarem tudo do Brasil?

E quais seriam as iniciativas, quer dizer, você já comentou também no *release* que pretende fazer algum tipo de produção local ou terceirizar até o final de 2012 para talvez minimizar essa volatilidade. Mas quais seriam outras iniciativas para poder ter mais uma consistência nessa margem bruta fora do Brasil?

Porque eu acho que é isso que está fazendo, me corrija se eu estiver errada, com que a volatilidade dos seus resultados fora do Brasil esteja oscilando bastante. Eu acho que tem alguns fatores que você já consegue controlar bem, mas outros que realmente ainda está um pouco fora do controle. Eu queria que vocês comentassem um pouco sobre isso, essa é a primeira pergunta.

Sr. Alessandro: Oi Daniela, bom dia, é Alessandro. Eu vou falar e o Pedote vai me ajudar aqui. Eu acho que na margem bruta internacional o principal efeito é o câmbio, então o que você está vendo agora é o câmbio. A gente ainda não mudou

o *mix* entre o que é feito local e o que é exportado do Brasil, portanto não é isso que está alterando ainda a margem bruta.

Então é realmente câmbio, nós temos a Argentina, Chile, Peru, Colômbia e México, e a relação entre essas moedas, o real e o dólar no ano passado realmente mudou muito, como você sabe, então o principal efeito aqui é o câmbio.

Sr. Roberto: E também, Daniela, não tem um número tão fácil de colocar porque a gente também trabalha com níveis de cobertura para as áreas internacionais de estoque um pouquinho acima do que a gente trabalha aqui no Brasil.

Então a gente às vezes já está com uma situação de câmbio um pouco melhor, mas a gente está carregando ainda um estoque anterior, mas o principal é o câmbio e a principal medida nessa direção do câmbio é gradativamente a gente estar mais imune através dessa produção local.

Sr. Alessandro: E eu ajudando vocês a entenderem a área internacional, do ponto de vista financeiro a gente quando olha para o futuro nesses países, a gente imagina que uma parte do financiamento para os investimentos em *marketing* (que vão acelerar a diluir custo fixo e gerar resultado) uma parte virá da margem bruta e é por isso que nós estamos começando a fazer produção local através de terceiros.

Então a gente tem clareza de que no nível atual de margem bruta a gente tem muitas oportunidades ainda, e essas oportunidades vão nos ajudar a começar a gerar cada vez mais resultado nas operações. Então um pedaço da estratégia de financiamento ou de geração de valor nas operações virá por ganhos de margem bruta.

A outra, como eu já mencionei, vem da diluição de alguns custos, em especial do custo da força de vendas. A gente não precisa mais contratar novas Gerentes de Relacionamento (que, como vocês sabem, são colaboradoras, nós chamamos "colaboradoras", são empregadas da empresa) e nós já temos 830, que é um número mais do que suficiente de forma não agregado, em países ainda existem oportunidades, mas de forma geral já temos um parque instalado de "GR", se eu pudesse falar assim.

Daqui para frente elas só vão crescer o número de consultoras, então nós vamos diluindo esses custos. Essas são duas fontes importantes de geração de valor em uma operação internacional.

Sr. Roberto: Tem até uma terceira que é o que a gente chama do "ciclo do pedido". No Brasil, como eu comentei, um dos maiores ganhos que a gente tem tido esse ano contra o ano passado é de um programa muito sério e muito bem executado de ganhos de produtividade nessa parte de logística, ciclo do pedido de logística. Esse programa também está sendo estendido a área internacional, então tem oportunidades importantes nessa outra parte que é bastante relevante do nosso custo, que é captar o pedido.

Esse ano a gente está implementando também a captação de pedido por internet na área internacional, que hoje, se eu não me engano, só está em um país, a gente está estendendo também esse ano para todos os países. Então tem também em todas as linhas da área internacional a gente está tendo algumas medidas e o conjunto delas é que nos permitirá uma evolução nos próximos anos, mas em todas as linhas a gente tem bastante oportunidade.

Sra. Daniela: Tá, perfeito. A segunda questão eu queria explorar aquela questão da CNO e do impacto positivo na produtividade da companhia. A gente viu novamente que você está com uma produtividade por consultora positiva, até mais positiva do que em outros *call* o Alessandro tinha comentado. Você acha que então isso já é um pouco de efeito da implementação do CNO e a gente pode continuar vendo essa produtividade pelo menos nesse patamar ou tem espaço para acelerar mais?

E fazendo um gancho também com o seu anúncio também de fazer o *rollout* do CNO em outros países, como é que vai ser exatamente o *timing* disso, se você pode comentar quais ordens dos países? Então pergunta da produtividade... impacto do modelo CNO na produtividade da consultora?

Sr. Alessandro: Daniela, obviamente a gente fica muito feliz e a gente trabalha aqui arduamente para poder ter ganhos de produtividade na consultora, porque qualquer ganho na produtividade da consultora vai lisinho lá para baixo. Por outro lado eu acho que a gente não deve olhar esses dois trimestres, que tivemos positivo, como uma tendência, as variações são leves e, como eu tenho dito, caiu um ponto, subiu dois, caiu dois, subiu um, é mais ou menos isso que eu acredito que nós vamos continuar a ver daqui para frente. Então eu não assumiria isso como tendência, apesar de que pode acontecer que no próximo trimestre suba um pouquinho, também pode acontecer que caia um pouco.

Por que eu digo isso? A produtividade é impactada por muitos fatores: pelo tempo de casa; pelas iniciativas em *marketing*; pela concorrência; pelo próprio crescimento do canal, porque isso é uma média. Então no curto prazo, e a CNO não deveria ter impacto relevante na produtividade, então eu não esperaria estruturalmente um crescimento, se ele vier obviamente vamos ficar felizes e vai para o lucro, mas eu acho que eu preciso dizer para você que não consigo ver uma tendência.

O que sim deve acontecer é que na medida em que a gente continua a crescer e o índice de retenção (que é uma coisa importante para compartilhar com vocês) continua muito alto, a nossa inadimplência continua muito baixa, o que é um sinal de que essas novas consultoras que entraram nos últimos anos, ou no último ano, o efeito do CNO tem boa qualidade porque havia uma dúvida: "pô, legal, está crescendo muito, mas será que a CNO não está colocando consultoras não tão boas para dentro da Natura?" Não, está colocando consultoras excelentes, e estamos muito felizes com o trabalho das nossas CNOs.

Isto no médio e longo prazo, como essas consultoras vão ficando e o tempo de casa impacta a produtividade, poderia trazer um ganho... ou talvez até deverá trazer um ganho de produtividade, mas no curto prazo ainda é cedo para a gente dizer que é uma tendência.

Sra. Daniela: E com relação ao *rollout* do modelo CNO para os outros países, questão de *timing* e ordens dos países você pode comentar um pouco mais?

Sr. Alessandro: Olha, a gente não deu nenhuma ordem ainda de seqüência, mas o que eu posso te dizer é que primeiro a gente está chamando com vocês aqui de um CNO adaptado porque ele vai ter algumas diferenças, e diferenças não só no modelo, mas também algumas diferenças de impacto porque é um país novo, cada país será outro.

De qualquer forma o principal objetivo é acelerar o crescimento do canal, e ele deve acontecer... essa implementação no nosso plano deve acontecer entre 2011 e 2012 em todos os países da América Latina. Obviamente vamos fazer gradual durante esse tempo, então talvez dois países em 2011 e três países em 2012, mas a gente ainda não tem a ordem precisa definida.

Sra. Daniela: Tá bom, obrigada.

Sr. Alessandro: Obrigado a você.

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

Sr. Tobias Stingelin: Bom dia, obrigado. Uma pergunta só em relação às operações brasileiras especificamente, quer dizer, os ganhos de margem foram bastante expressivos em função de alavancagem operacional, e vocês mencionam logística, mencionam catálogo, regionalização e outras coisas. Vocês podem dizer mais para a gente onde vocês estão nesse processo todo de ganho de eficiência no Brasil e o quê que a gente pode esperar daqui para frente?

Ou seja, a minha pergunta é se vocês já estão 40... 50% de onde vocês queriam estar? Com esses novos centros de distribuição isso pode melhorar muito ainda? Se desse para dar algum tipo sinalização de onde a gente está nesse processo, eu acho que ajudaria? Obrigado.

Sr. Roberto: Oi Tobias, acho que a gente só tem que separar o que era aquela *guidance* dos 400 milhões e etc. do quê que é um plano de produtividade permanente na empresa. A gente tem um trabalho de produtividade permanente, mas a gente continua reportando sobre aqueles 400 milhões, e esse reporte, e esse plano que se iniciou em 2007 vai até 2010.

O que a gente imagina em ganho de produtividade, e é um foco muito grande nosso aqui na Natura, é que isso daqui é algo permanente, a gente vai sempre encontrar oportunidades, temos uma *pipeline* de projetos bastante grande e, portanto, isso é algo que vai continuar por muitos anos, ainda mais em uma empresa crescendo a taxas que a gente cresce. Então a gente sempre terá grandes oportunidades de melhorar a produtividade.

Ao mesmo tempo, o que a gente sempre tem falado é que isso é o grande financiador de manter uma competitividade da Natura perante o mercado que deve ser mais competitivo nos próximos anos, e a maneira que a gente tem de conseguir garantir que o Brasil continue a ganhar *market share* e que a gente continue a crescer acima do mercado é através de geração e ganhos de produtividade de um lado, e o bom investimento de parte desse ganho de produtividade em ações de inovação e em ações que são e serão cada vez mais necessárias para um mercado cada vez mais competitivo.

Sr. Tobias: Deixa eu só tentar ser um pouco mais específico, eu pessoalmente me surpreendi com a quantidade de ganhos que vocês tiveram agora com a alavancagem operacional especificamente do segundo tri. Pode acontecer de no quarto trimestre ou no primeiro trimestre do ano que vem, não sei exatamente quando, de repente a gente olhar e ver de novo uma surpresa?

Quer dizer, sua receita crescendo forte, mostrando despesa G&A, ou despesa com venda muito abaixo porque esses dois novos centros de distribuição entrar em operação eles são meio que um *breakthrough*? Ou não, é um negócio que vai ser aos poucos, constante, vocês vão investindo? Eu só queria entender para que a gente não tenha alguma coisa que a gente não está vendo que está sendo feito nos bastidores como parte de tudo o que vocês estão falando e podem de uma hora para a outra trazer uma surpresa grande?

Sr. Roberto: Tobias, eu acho que a gente sempre tem que tomar um certo cuidado com os trimestres em si, porque às vezes nos trimestres a gente tem alguns temas de faseamento e algumas coisas que duas coisas acontecem a favor em um trimestre. Como orientação a gente imagina que a Natura se move gradualmente, se você for olhar é uma tendência gradual que a gente vai melhorando a produtividade e vai também gradualmente investindo mais em algumas áreas que são necessárias.

Por exemplo, para o segundo semestre, e se você olhar... só captando um exemplo na parte de investimentos de capital, nós tivemos um investimento relativamente baixo comparado ao que a gente imagina que vai investir no ano. Vamos ter investimentos, por exemplo, em capital mais fortes no segundo semestre, a gente já comentou que, por exemplo, vamos inaugurar dois novos centros de distribuição, a gente já comentou que estamos investindo forte em tecnologia da informação em alguns dos nossos processos.

Da mesma maneira quando a gente olha em despesas operacionais, a gente imagina que alguns investimentos em projetos (que acompanham inclusive esses investimentos que falamos em capital) deverão ter um faseamento um pouquinho maior no segundo semestre do que tiveram no primeiro semestre.

Então eu acho que como tendência nós temos uma tendência bastante boa, ganho de produtividade é uma constante, nós vamos entregar o que a gente tinha falado no período de 2007 a 2010 e temos um processo bastante robusto, o que nos permite continuar financiando para frente. Mas eu não olharia trimestre a trimestre, e sim uma média móvel de tendência, eu olharia mais nessa direção.

Sr. Alessandro: E, Tobias, não tem nada que a gente... assim por fora que a gente vai, de repente, botar na mesa, fique tranqüilo. Apesar de que podia ser positivo...

Sr. Tobias: Se for bom, tá bom.

Sr. Alessandro: A gente prefere deixar vocês bem informados, saberem o que a gente está fazendo, contar o que a gente pode contar, obviamente, mas não tem nenhuma surpresa para ser dada não.

Sr. Tobias: Ótimo, obrigado. Só dois *follow-ups* rápidos: em relação à margem bruta especificamente, quer dizer, essa queda de margem bruta, vocês falaram que vocês carregaram um pouco mais de estoque e agora vocês resolveram fazer um ajuste. Isso significa basicamente que você vendeu esse produto, que você queimou esse produto... quer dizer, você vendeu muito mais barato e isso teve um impacto na sua margem?

Então esses 200 *bases points*, ou essa queda, não sei, dos 200 foi 100 ou quanto foi exatamente, isso desaparece daqui para frente? A dinâmica foi essa, você queimou, você vendeu mais barato e a sua margem caiu em função disso? Daqui para frente "bola para frente" e tudo normal de novo?

Sr. Roberto: O que a gente faz é o seguinte: os produtos que sobraram... como a gente falou, a gente aumentou um pouco cobertura de promoções no final do ano passado, isso fez com que alguns produtos de uma promoção específica não foram vendidos na totalidade, eles sobraram no nosso estoque.

Para isso a gente tem que fazer um planejamento de como a gente vai fazer a "desova", por assim dizer, desses produtos. Enquanto a gente não tem um planejamento adequado de como faremos essas ações, nós somos bastante conservadores contabilmente e fazemos uma provisão para perdas.

Então a gente já provisiona que aqueles produtos, enquanto a gente não tiver um plano formal da nossa área de vendas dizendo como é que a gente vai vender aqueles produtos, nós já provisionamos como se eles fossem inutilizados. Isso é

dinâmico, então a cada reunião, a cada trimestre, a gente vai vendo qual é o balanço disso.

De maneira geral o que a gente comenta é que os níveis de estoques atuais já estão em um patamar bastante adequado, e até com uma tendência de redução, e os processos já estão cada vez mais integrados para que a gente tenha um maior controle dessa provisão de perdas no final da conta.

Sr. Tobias: Então é razoável acertar isso meio que como um *one-off*? Quer dizer, você fez... você talvez nem vendeu ainda, mas você já reconheceu a perda, mas daqui para frente a sua margem em condições normais deveria voltar só em função desse efeito desaparecer?

Sr. Roberto: A gente imagina que a parte de provisão de perda tende a melhorar aos poucos, tudo gradual aqui, ela vai melhorando aos poucos com os novos processos, melhorando o nosso planejamento.

Sr. Tobias: Tá ótimo, obrigado. E a última pergunta só com relação à regionalização especificamente, que é uma outra vertente de crescimento de oportunidades, quer dizer, ficar com menos (inaudível X 48:34) e tudo o mais, dá para sentir pragmaticamente já alguma coisa no resultado do segundo tri dos efeitos dessa estratégia? Ou isso é algo que vai ficar mais claro nos próximos meses, nos próximos anos... não sei exatamente como colocar. Obrigado.

Sr. Alessandro: Oi Tobias, tem um efeito da regionalização que a gente já colheu no começo dela (um ano e meio atrás) que é o fato de você ter equipes competentes que moram na região e que tenham o mercado na mão, que gerenciam os negócios na relação com o cliente e que, portanto, dão mais agilidade na empresa.

Isso a gente vem colhendo já há um ano e meio, eu não tenho dúvida em dizer que parte relevante do nosso crescimento tem vindo dessas equipes que estão fazendo um excelente trabalho. Por outro lado, a gente tem dito, e eu queria reforçar, de que o processo de regionalização na sua integridade, no seu total, ainda está talvez a menos da metade porque ele passa por podermos ter um *marketing* cada vez mais regionalizado e isso está em implementação, a gente ainda não terminou.

Portanto a gente acredita que tem ainda ganhos para conseguir quando a gente for cada vez mais local. É claro que vamos ser local do que precisa ser local, por isso que é gradual essa implementação da adaptação do *marketing* e *mix* para cada região porque tem coisas que não precisa.

Têm outras que em função dos competidores locais, das características do consumidor, clima, em suma, e outras variáveis, a gente precisa realmente adaptar porque têm oportunidades que hoje a gente não está conseguindo

capturar. Esse processo mais integral ainda está em implementação, a gente ainda não colheu os resultados.

Sr. Tobias: Obrigado novamente. Parabéns.

Sr. Alessandro: Obrigado a você.

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

Sra. Juliana Rosenbaum: Olá, bom dia a todos. Eu queria tentar atualizar um pouco as expectativas em relação à estratégia de descentralização dos centros de distribuição. Tem mais dois agora para serem abertos, se vai ficar com sete, em que ponto você está desse processo, quer dizer, ainda tem mais muita coisa... mais muita descentralização para fazer?

Ou você acha que você chegou no lugar onde você queria estar e compatibilizar isso com esse efeito que você acabou de dizer de que a regionalização está na metade, se isso implica que então no futuro você ainda poderia ter uma expansão ainda relevante do número de CDs? Eu queria entender um pouco melhor em que pedaço da estratégia a gente está. Obrigada.

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

Sra. Juliana: Bom dia.

Sr. Alessandro: Eu posso te dizer o seguinte: com relação a número de CDs acho que nós teremos ainda alguma coisa, mas acho que ainda não será muito relevante. Acho que não têm uma previsão de dobrar o número de CDs, então alguma coisa ainda pode acontecer no ano que vem, mas acho que nós estamos chegando próximo ao número de CDs que nos parece mais adequado.

Por outro lado, todo o trabalho que a gente está fazendo se refere mais a logística como um todo e, portanto, nós ainda teremos evoluções seja em expansão aqui em Cajamar da capacidade de produção, seja na possibilidade de a gente ter alguns pontos de distribuição ou *hubs*, que não são necessariamente CDs.

A lógica dessa evolução logística ainda tem muito a acontecer para o futuro. No que se refere a CDs talvez a gente tenha mais alguns, mas a grande evolução não está nisso, está em um novo desenho, em uma evolução do desenho da malha logística como um todo e que, na verdade, inclui também a área internacional.

Quando a gente fala: "olha, vamos começar a produzir, mesmo que gradualmente, em outros países, é olhando a malha logística como um todo. Como é que a gente pode fazer o produto chegar no custo mais baixo, mais rápido e com menor impacto ambiental". Então teremos novidades sim para frente que provavelmente

não estarão especialmente nos CDs, mas estará em outras coisas ligadas a malha logística.

Sra. Juliana: Tá, talvez eu tenha me confundido um pouco, eu estava achando que estava mais “linkado” à CD. Então sem estar “linkado” ao CD nessa definição de malha logística, quão longe você acha que você está de poder oferecer um pedido mínimo, materialmente menor do que a gente tem hoje? Ou um leg de entrega materialmente menor? Quanto tempo vocês ainda precisam para chegar nesse desenho logístico ideal?

Sr. Alessandro: Na verdade deixa eu falar de um outro jeito para te dar uma informação bem precisa, não é que nós não vamos ter outros CDs, nós vamos, mas eu acho que não é aí que ainda teremos... não será só aí a evolução do modelo logístico porque, de novo, nós vamos ter provavelmente alguns *hubs*, nós vamos ter a possibilidade de fabricar fora e continuar a ter terceiros aqui no Brasil. Em suma, tem uma evolução que é gradual, mas que ainda continuará acontecendo.

Sobre a tua pergunta da possibilidade de reduzir o pedido mínimo, a nossa estratégia é trabalhar para que a gente possa ter oferta de diferentes níveis de serviço. Hoje a gente ainda não pode fazer isso, mas eu acho que não vai demorar muito para a gente poder oferecer para as nossas consultoras um menu onde ela possa escolher qual é o serviço quer, com o custo que terá.

Não estamos prontos ainda, mas eu acho que no horizonte de um ano, um ano e meio, a gente deve estar preparado para poder oferecer um menu de serviços mais segmentado - onde a consultora vai poder escolher o que ela prefere.

Sra. Juliana: Perfeito, obrigada. E falando na pergunta... mudando um pouquinho de assunto, em relação a expansão internacional, e obviamente fica claro que vocês estão em um novo nível de comprometimento com a maturação desses investimentos, ainda é meio totalmente fora do horizonte da estratégia da empresa qualquer tipo de aquisição para acelerar esse crescimento? É um tabu ou é uma coisa que vocês revisitam, e depois de conhecer melhor esse mercado se tem alguma coisa que talvez faça sentido ou é totalmente fora do radar? Obrigada.

Sr. Alessandro: Juliana, na América Latina... primeiro: a Natura não tem nenhum tabu de fazer parcerias, não existe um tabu. O que existe é que nós temos que fazer alguma coisa que gere valor para a empresa e que continue a fazer o nosso principal... como é que vou dizer, patrimônio que é a nossa cultura, o nosso DNA, que seja mantido, e não tem nenhum tabu.

Por outro lado, hoje o nosso plano na América Latina é de crescimento orgânico, e basicamente porque a gente não vê hoje nenhuma possibilidade de manter os nossos valores, o nosso DNA através de um crescimento inorgânico. Se um dia a gente perceber que existe essa possibilidade, não haverá nenhum tabu a ser

quebrado - nós vamos mudar de idéia, só que hoje a gente não vê essa possibilidade.

Por outro lado, em outros mercados... (e aí nós não temos um plano ainda), a gente tem dito isso, em outros mercados, sei lá, na China, na Índia, na Rússia, aonde você quiser pensar, como não temos plano, não tem a definição, a gente tem abertura de pensar na possibilidade de um dia ter alguma parceria, mas não tem nada concreto, nem tem um plano definido.

Mas eu não queria que ficasse uma sensação de que a Natura tem um tabu, a Natura nunca fará isso na vida - nós não faremos porque não vemos hoje valor na nossa estratégia, se passarmos a ver na América Latina podemos fazer? Podemos. E especialmente em outros mercados, na medida em que existam parcerias que promovam isso – que promovam crescimento, manutenção da nossa cultura, do nosso DNA, nós podemos vir a fazer.

Sra. Juliana: Muito claro, obrigada.

Sr. Alessandro: Obrigado a você.

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

Sra. Irma Sgarz: Olá, bom dia, parabéns pelos resultados. Voltando as perguntas sobre as operações internacionais um pouquinho, acho que essas informações fornecidas até agora já ajudaram bastante, eu só teria mais uma pergunta: parece que o ritmo do crescimento do canal desacelerou um pouquinho no segundo tri, obviamente contra uma base de comparação um pouco mais difícil agora.

Mas, se eu não me engano, vocês também comentaram, não sei se foi no *release*, que cortaram um pouco os investimentos em *marketing* em função da variação cambial. A minha pergunta seria se vocês pretendem daqui para frente aumentar novamente os investimentos no canal, e isso deve fazer com que esse crescimento acelere, aumente novamente daqui para frente? Obrigada.

Sr. Alessandro: Oi Irma, é Alessandro. Nós não tomamos nenhuma decisão de diminuir os investimentos na aceleração do canal no período por efeitos cambiais não, a gente continua querendo investir na aceleração do crescimento na região.

O que aconteceu nesse trimestre é algo não-recorrente, então eventualmente você vai ver maiores investimentos no terceiro e no quarto trimestre desse ano, portanto o canal deve continuar a crescer a taxas próximas às nossas históricas. Eu acho que você não deve ter nenhuma preocupação de uma mudança estrutural no crescimento do canal.

O que sim a gente deve ver é gradualmente, como eu disse hoje já, uma diluição dos custos fixos da força de vendas nessas operações porque a gente não está abrindo mais novos setores, agora a gente passa a ter uma expansão dos setores atuais.

Sra. Irma: Certo, muito bom. Eu teria mais uma pergunta, a evolução da margem Ebitda foi bastante forte neste primeiro semestre. Você diria que tem espaço para manter esse ritmo no segundo semestre do ano através da diluição de despesas, já que o crescimento até possa se manter nesse ritmo elevado? Obrigada.

Sr. Alessandro: Irma, olha, nós, como o Roberto falou, nós temos trabalhado fortemente para ter ganhos de produtividade, e parte desses ganhos de produtividade obviamente alimentam a margem, ajudam a gente a melhorar a margem, mas parte importante deles, conforme a gente anunciou no nosso plano lá em 2008, estão servindo de subsídio para o aumento de investimentos em *marketing*.

Muitas vezes essas contas não acontecem precisas no trimestre, então o Roberto também disse que nós temos algumas despesas que têm *fasing*, então a nossa expectativa é continuar mantendo para este ano o *guidance* de um piso mínimo de 23% de margem de Ebitda, e eventualmente nos próximos trimestres algumas despesas que não ocorreram nesse trimestre vão ocorrer - seja do ponto de vista de *marketing* para suportar os lançamentos que acabamos de fazer, ou para suportar os lançamentos que vêm, bem como algumas despesas em projetos.

Então nós não estamos elevando o *guidance* para esse ano, apesar de que nós estamos falando de um peso mínimo de 23%. Em outras palavras: nós não esperamos manter este nível de Ebitda desse trimestre porque quando a gente olha no trimestre às vezes tem alguns pontos positivos, às vezes tem alguns pontos negativos, nem sempre eles zeram a conta. Nesse trimestre, além de ganho de produtividade, tivemos algum faseamento de despesa, como o Roberto mencionou.

Sra. Irma: Tá bom, muito obrigada.

Sr. Alessandro: Obrigado a você.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Erick Guedes, do Banco Safra.

Sr. Erick Guedes: Oi, bom dia a todos. Vocês já falaram um pouco sobre a questão de investimento em *marketing*, lançamento de produto, queria só se vocês pudessem, por favor, explorar um pouco mais isso sob um ângulo um pouco mais quantitativo.

Quer dizer, exatamente parte desse ganho de margem Ebitda que vocês falaram veio decorrente também disso, e vocês no *release* apontam claramente que

devem intensificar no segundo semestre o investimento em *marketing*. Se a gente colocar um segundo semestre sobre um primeiro semestre, o quê que a gente pode ver de crescimento em termos absolutos ou relativos sobre receita nessa linha de investimento em *marketing*?

Sr. Alessandro: Oi Erick. A gente não abre muito as informações no que se refere às despesas de *marketing* como um todo, mas o que eu posso compartilhar com você é a atualização do *guidance* que nós demos dois anos atrás sobre o plano de ação aonde a gente pretendia gastar... aumentar, desculpe, os investimentos em *marketing* no período de 2008/2009 e 2010 em R\$ 400 milhões comparado com 2007, e tudo isso suportado por ganho de produtividade, ou seja, sem afetar a margem de Ebitda da empresa.

Como é que nós estamos até hoje? Aí você faz suas contas, suas simulações. Nós estamos até esse semestre, portanto faltando seis meses para o término desse plano, com 280 milhões adicionais em *marketing* e com ganhos de produtividade de 330, ou seja, é o que eu estava falando para a Irma, estamos mais rápidos nos ganhos de produtividade do que nos gastos de *marketing*.

O que a gente imagina é chegar ao final do ano cumprindo muito próximo o plano que a gente havia dito dos 400 milhões e todos eles suportados por ganho de produtividade. Então aí você pode fazer a suas contas e tentar chegar nesse número, mas nós vamos chegar muito perto do que a gente havia planejado três anos atrás.

É óbvio que como os investimentos em *marketing* também dependem do que está acontecendo no mercado, da concorrência mais no curto prazo, se a gente perceber que não precisa, podemos ficar um pouquinho abaixo, se a gente perceber que faz sentido investir um pouco mais, vamos investir um tiquinho a mais, mas de forma geral os grandes números serão alcançados de forma muito próxima, viu?

Sr. Erick: Ok, muito obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Julia Rizzo, da GAP.

Sra. Julia Rizzo: Alô, bom dia Alê, todo mundo. Eu tenho uma pergunta em relação a como é que está o canal, como é que tem sido a característica das novas consultoras, principalmente se as novas consultoras são mais jovens do que as antigas, se elas têm filhos? Se você está vendo algum tipo de mudança na característica, até mesmo porque isso deve influenciar nos produtos que elas vendem, na demanda ou no tipo de cliente que ela tem?

Você poderia dar um pouco... um *update* de como é que está a característica do canal da Natura, principalmente na margem em relação ao que era desde quando vocês fizeram o IPO lá em 2005, que a gente comentou bastante sobre isso?

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

Sra. Julia: Bom dia.

Sr. Alessandro: Eu não tenho nenhuma mudança relevante no curto prazo para compartilhar com você. O que eu posso te dizer, mas aí nós estamos falando nos últimos cinco, seis anos, até um pouquinho antes do IPO, é que de forma geral, mas isso tem acontecido com o Brasil, que nós temos tido um canal bastante jovem, mas não é uma mudança relevante, nem que afete eventualmente o *mix* de produtividade ou o *mix* de produto, porque o nosso próprio *mix* de produto é muito mais afetado pela nossa iniciativa, do que eu lanço, do que eu promovo, do que necessariamente o perfil das nossas consultoras. Então a mudança, se tiver, é "pequeníssima". O destaque que eu daria... mas aí talvez até nos últimos dez anos é um pequeno incremento no público mais jovem, mas nada muito relevante.

Sra. Julia: (inaudível X 01:06:54) uma característica, pode ser demográfica, que se destaque na marca, se as novas consultoras, de repente, são mais novas ou elas não têm filhos e as antigas tinham, ou vocês estão mais na região nordeste e buscam por... quer dizer, nada que a gente poderia ter uma tendência de longo prazo?

Sr. Alessandro: Não tem nenhum dado assim que chame a atenção. Vale lembrar o seguinte: como nós já temos, não só no Brasil, na região mais de 1.1 milhão consultoras, e aqui no Brasil a maior parte, o nosso canal acaba sendo, excluindo talvez a classe mais pobre, quase que um extrato da sociedade brasileira, então a gente se move quase seguindo os movimentos demográficos que são lentos, eles não acontecem abruptamente, então não tem muita mudança.

Apesar de não ser o que você me perguntou, eu queria reforçar um ponto que eu mencionei hoje que essas novas consultoras são consultoras que continuam tendo um índice de retenção e um índice de inadimplência... de retenção alto e de inadimplência bastante baixo, o que mostra que são pessoas que realmente querem revender os nossos produtos, estarem em contato com a nossa marca, ou seja, nós continuamos com a nossa estratégia de ter crescimento acelerado no canal, mas com retenção para que as pessoas possam conhecer nossa marca, em suma, levar os nossos produtos. Infelizmente eu não tenho nenhuma grande mudança para compartilhar com você, as coisas têm... a mudança é bem gradual.

Sra. Julia: Nenhuma grande tendência de longo prazo, isso o que eu queria observar.

Sr. Alessandro: Não, não temos.

Sra. Julia: Então tá bom, muito obrigada.

Sr. Alessandro: Obrigado a você Julia.

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: Antes de encerrar, queria dizer mais uma vez que a gente continua bastante confiante no andamento das nossas operações no Brasil e nas operações internacionais.

Apesar de que a concorrência continua forte e a gente respeita muito e está muito de olho nela, mas a nossa proposta de valor, a marca, o comportamento empresarial da Natura nos dão a segurança de que a gente tem condição de continuar mantendo a posição e continuar crescendo nos mercados que a gente atua e que, para a nossa felicidade, são mercados que também crescem.

Mais uma vez eu queria agradecer a participação de todos vocês nessa teleconferência e a gente se encontra em nosso próximo encontro em outubro para a gente falar dos resultados do terceiro trimestre. Um bom dia a todos.

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