



**LOCAL CONFERENCE CALL  
NATURA - Nacional  
Resultados do Terceiro trimestre de 2005  
28 de Outubro de 2005**

**Sessão de Perguntas e Respostas**

**Início:13:20**

**Operadora:** Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem “asterisco 1”. Para retirar a pergunta da lista, digitem a tecla “sustenido”. Nossa primeira pergunta vem do Sr. Alexandre Falcão, do Banco Itaú.

**Sr. Alexandre Falcão:** Olá, boa dia a todos. Bom, minha primeira pergunta é especificamente sobre CPV, eu gostaria de saber especificamente de matéria prima e embalagens; a gente viu que mesmo com a queda de Dólar, a queda de Dólar no trimestre, quer dizer, as margens permaneceram, o percentual de CPV sobre a receita permaneceu constante quarter over quarter. Gostaria de saber especificamente qual que é, qual foi o aumento de plástico e se houve mais alguma linha que teve alguma contribuição negativa para se manter constante, essa linha de custos, obrigado.

**Sr. José David Uba:** Alexandre, bom dia.

**Sr. Alexandre Falcão:** Bom dia.

**Sr. David Uba:** David Uba que está falando. E eu vou responder à sua pergunta. De fato nós tivemos um efeito positivo por conta da valorização do Real nestes últimos doze meses, e ela foi refletida inicialmente, sim, nos custos. Nós temos por ordem de 29% de nossos materiais de alguma forma atrelada à moedas fortes, não só o Dólar mas, aliás eu diria principalmente ao Euro. Acontece, como você bem colocou, que nós tivemos aumentos de alguns itens comprados no mercado doméstico, principalmente plásticos, acima do índice de inflação por conta da valorização e aumento do preço do petróleo, não é? Que acaba se refletindo na resina e finalmente nos plásticos. Na nossa, para fazer uma análise do CPV, para resumir o que aconteceu, vou te passar alguns dados. A inflação média dos nossos materiais nesse período foi da ordem de 3%. Você compõe todos os materiais adquiridos no mercado interno, aqueles importados ou adquiridos no mercado interno com o ajuste atrelado a moedas fortes, nós ficamos com inflação média aí de 3%, nesses últimos doze meses. Portanto, da ordem da metade da inflação no índice geral de preços. Isso aplicado aí na composição do nosso CNV, lembrando que os materiais representam aí da ordem de 80%, talvez um pouquinho menos do CNV, nós deveríamos ter tido uma queda do CNV, você fazendo as contas vai chegar rapidamente a



essa conclusão, de 31,6 para 31,0/ 31,1, por aí. E nós tivemos 31,4. Esse 0,4 ponto de diferença veio por conta de mix de produtos. Nós somos uma empresa com portfólio extenso sendo da ordem de 600 SKUs no nosso portfólio, temos campanhas promocionais que se repetem a cada três semanas, nossos ciclos promocionais, então uma certa flutuação do mix de produtos que é o que explica este CNV 0.4% acima do que deveria ser, refletindo apenas o reajuste dos insumos.

**Sr. Alexandre Falcão:** Tá ótimo. Perfeito. Só uma outra pergunta, rapidamente, sobre área de working capital, queria saber sobre giros de estoque, a gente viu nos primeiros nove meses os giros de estoque estão num nível relativamente, ou um nível acima, eu diria, do ano passado. Eu queria saber se essa tendência é uma tendência que a gente pode esperar para os próximos anos ou com a inauguração das novas linhas de pick a gente pode ver isso caindo para 2006 e nos anos seguintes?

**Sr. David Uba:** Eu vou responder à essa pergunta, quem está nos acompanhando, eu sei que é o seu caso aí que está nos acompanhando há algum tempo, sabe que nós decidimos mudar a nossa política de estoques lá pelo final do primeiro trimestre do ano. Nós estávamos com perda de venda muito alta, muita acima do que nós desejávamos, ou que seria considerado normal, por falta de produtos acabados no momento em que as consultoras colocavam os pedidos aqui conosco. Então nós fizemos uma revisão da política de estoques e, num primeiro momento, nós investimos bastante nos estoques. Então só para te dar um exemplo, a cobertura no segundo trimestre de 2005 deste ano chegou a 84 dias contra 62 dias ano passado. Então nós tínhamos aqui no fim do primeiro semestre um excesso de cobertura de 22 dias. Nós havíamos também anunciado que nós tínhamos feito um super investimento nos estoques para rapidamente cortarmos as faltas de produtos e que iríamos pouco a pouco refinando essa política ao longo do restante do ano, e que a nossa expectativa é que lá no início do ano que vem nós chegaríamos ao que seria mesmo a nova política em regime. Então só para passar para vocês um dado da evolução dos estoques, se você tomar a venda do quarto trimestre se você estiver projetando, e para não usar exatamente o que você está projetando, eu vou aqui, apenas a título de exercício, tomar a sazonalidade do ano passado do quarto trimestre sobre o terceiro que foi de 1.24 e usar isso aqui como exercício. Então a venda do terceiro, do último trimestre, multiplicando por 1.24 do terceiro, seria mais ou menos R\$ 1 bilhão, R\$ 1,010 bilhão. Usando essa projeção, apenas para título de exercício como referência, nós, fazendo as contas aqui de CNV e tudo mais, veríamos que a cobertura dos estoques agora, no final do terceiro trimestre deste ano de 2005 estaria em 73 dias, enquanto que no ano passado nós fechamos em 64 dias, lá no final do terceiro trimestre de 2004, ou seja, nós estamos agora com um adicional de 9 dias. Conseguimos já reduzir nesse terceiro trimestre de 2005, portanto, o excesso de cobertura de 22 dias para 9 dias. E finalmente respondendo à última parte da sua pergunta o que se deve esperar para os próximos anos, nós teremos uma



cobertura de estoque um pouco maior do que a nossa histórica, então tomando aí 2003 e 2004 como referência nós vamos ter um pouco maior, porque aquela cobertura era insuficiente. Nós já conseguimos uma redução dramática na falta de itens durante a colocação de pedidos, o que demonstra a decisão correta de estarmos revendo a política de estoques. Mas aonde que ela vai se estabilizar? É com esses 9 dias, é com um pouco menos? Só saberemos mesmo no início do ano que vem. Pode ser que ainda tenhamos, pode ser, uma pequena redução dessa diferença de cobertura, mas eu também adiantaria que ela não é extremamente relevante. Por exemplo, esses 9 dias aqui, representam um adicional ao nosso estoque de 20 milhões, confrontados com os nossos valores de venda é um valor mais do que justificado para conseguir uma dramática melhoria de atendimento às consultoras que nós obtivemos ao rever a política de estoque.

**Sr. Alexandre Falcão:** Tá ótimo, excelente. Só uma, na verdade, uma colocação é que vocês, na verdade, esperam, quer dizer, essa evolução andando em linha com a internacionalização de vocês, vocês já contemplam isso, quer dizer, levando em conta um crescimento relevante nas operações de internacionalização especialmente México, quer dizer, imagino que aí você tenha um pouco de deterioração nessa linha por conta disso, estou correto?

**Sr. David Uba:** Você poderia dizer em que ponto?

**Sr. Alexandre Falcão:** Não, especificamente estoques, quer dizer, você está, quando você tem um crescimento grande, ou se você tiver um crescimento muito grande de operações internacionais, falando de México especificamente, eu imagino que, quer dizer, os níveis de estoque devam ficar um pouco mais altos, obvio que aqui ainda, quer dizer, dentro do break down de receitas de vocês como a transação ainda é muito pequena eu acho que esse efeito ainda é irrelevante, mas eu imagino que em algum momento isso deva ter alguma relevância para estoques.

**Sr. David Uba:** É verdade, no momento é muito pequena, é claro que como nós atendemos essas operações à partir do Brasil, a cobertura de estoques lá nas operações é maior do que aqui. Tem que ser mesmo, você tem um ciclo logístico mais longo, o frete é mais volátil, o tempo de entrega é um pouco mais volátil daqui até a operação. Mas olha, elas são todas ainda muito pequenas para afetar a política de estoques. O que está acontecendo aqui com a nossa política de estoques não é por conta disso e, evidentemente, até que isso tenha um impacto perceptível nos estoques vai se passar um bom tempo. Evidentemente que todos torcemos para que esse impacto venha o mais cedo possível. Você vê um ótimo sinal do desempenho das operações internacionais, mas ela tem o seu ritmo próprio de crescimento e vai demorar para que isso tenha um impacto no capital de giro da empresa.



**Sr. Alexandre Falcão:** Perfeito, muito obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcel Morais, da Bradesco Corretora.

**Sr. Marcel Morais:** Bom dia a todos, Uba, Helmut, Carlucci. Gostaria de parabenizá-los pelo resultado do terceiro trimestre, mas a minha pergunta ela tem mais a ver com as perspectivas. Na verdade são duas perguntas; A primeira está relacionada às perspectivas que vocês enxergam para o setor em 2006, gostaria se vocês pudessem citar quais os segmentos que poderiam estar puxando um crescimento do setor; se esse crescimento vai se traduzir de forma mais acentuada num aumento no número de consultoras ou se vai ser produtividade, e se vocês enxergam alguma região especial aqui no Brasil como propulsora de crescimento? E a segunda pergunta, na verdade, ela diz respeito a essa performance que a companhia vem apresentando nos últimos anos, vem conquistando market share e isso, muito provavelmente, deve estar incitando reação por parte da concorrência, eu acredito que a própria Avon, desculpe citar a concorrência, mas a Avon está em processo aí de reestruturação, trocou o CEO, está reposicionando alguns produtos, lançando outras linhas que têm um forte apelo, então eu gostaria que vocês comentassem um pouco de que forma que vocês enxergam uma reação mais forte, se é que isso está acontecendo, por parte de Avon?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Marcel, bom dia. Quem está falando aqui é Alessandro. Da primeira parte da tua pergunta a gente não dá nenhuma projeção futura, seja do desempenho da Natura, nem sobre o desempenho do mercado como uma política que a gente tem adotado desde a abertura do capital da empresa para o mercado, mas eu posso te ajudar e te dizer o seguinte: a gente não está vendo nenhuma grande mudança significativa no mercado de cosméticos para o ano que vem, a ponto da gente ter uma ruptura nas taxas de crescimento médias dos últimos anos. Então nós não estamos vendo nenhum grande fator positivo, mas também não estamos vendo hoje, e é super importante dizer isso hoje, né, nenhum fator negativo que impacte de forma prejudicial o desempenho do mercado de cosméticos. Como você vê, a taxa histórica é uma taxa bastante constante, principalmente em valores nominais. Então a nossa visão é uma visão de que o ano que vem não deve mudar muita coisa. Não existe, sob o ponto de vista de região que você perguntou, também não temos uma leitura de nenhuma região com grande destaque ou com grande potencial de crescimento que mereça uma observação por nossa parte. Vale lembrar, você viu obviamente, que a Natura tem o privilégio de atuar num mercado que tem crescimentos relevantes, mas ao mesmo tempo nosso desempenho também está fortemente baseado por um crescimento de market share, então as duas coisas combinadas é que estão levando o resultado da empresa para a frente. Sob o ponto de vista da concorrência, obviamente a concorrência, não só especificamente a citada por você, mas de forma geral, o mercado de cosméticos no Brasil é cada vez mais um



mercado competitivo, né? Apesar da nossa moeda ser uma moeda que se valorizou nos últimos tempos, por questões de diferença cambial com outros países o nosso mercado não está entre os maiores do mundo, mas ele é um dos mais importantes, seja de cosméticos, seja da própria venda direta, talvez até mais importante no que se refere a venda direta. Então, está todo o mundo atento, a concorrência tem feito ações, tem se preparado, já tem desenvolvido programas e tem investido em marketing, em novos lançamentos, e aí não só citando a venda direta, mas o varejo, também, que é importante no Brasil, mas a gente está atento, como sempre, estamos continuando a investir em marketing, em inovação como você viu aí na apresentação, que é um fator de diferenciação bastante grande para nós, a gente não trouxe aqui na apresentação, mas esse trimestre foi marcado, entre outras coisas, por um lançamento muito importante da Natura que é o Chronus Espilol, que é um tratamento anti-sinais de última tecnologia, que utiliza como base ingredientes da biodiversidade brasileira, é um dos primeiros produtos no mundo a fazer isso, então a gente está fazendo a nossa lição de casa, respeitando a concorrência e atento, porque o mercado é competitivo. Mas não aconteceu nada nos últimos meses, nem prevemos algo muito contundente, diferente já do que tem ocorrido daqui para a frente. O que nós temos é que manter, estar atentos e continuar a fazer bem o nosso trabalho.

**Sr. Marcel Morais:** Está certo. Obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem da Sra. Daniela Bretthauer, do Santander.

**Sra. Daniela Bretthauer:** Bom dia a todos. Uma pergunta ainda com relação à administração do seu capital de giro, uma das coisas que me chamou atenção, quer dizer, além da cobertura de estoque, foi a queda no prazo médio de pagamento, de cerca de 10 dias, de um trimestre para o outro e também ano contra ano. Eu já conversei um pouco com o pessoal daí, mas eu só queria esclarecer se isso foi uma coisa pontual que ocorreu neste tri ou se deve estar sendo esse nível de prazo médio de pagamento de 42 dias, ao invés de cerca de 53 para a companhia, daqui para a frente, então só identificar se foi uma coisa pontual ou não. Essa é a primeira parte da pergunta. E com relação às suas despesas de FG&A, que tiveram alguns pontos, também lançamentos tanto no ano passado quanto nesse, que distorce um pouco a base de comparação, eu queria explorar depois tanto o ponto do que foi lançado em despesas com vendas, tanto quanto foi lançado nas administrativas. Mas eu vou dar primeiro a oportunidade de responder à minha primeira pergunta.

**Sr. David Uba:** Oi, Daniela, bom dia, é o David que está falando, o efeito foi pontual mesmo e eu vou te mostrar porquê. Aquele efeito, aquele processo de redução de estoque ele começou, mais ou menos, primeiro deixe eu recapitular o que eu contei antes, né? Nós tínhamos aumentado bastante a cobertura de estoques para dar uma solução, um tratamento de



choque à falta de itens, estávamos re-estudando, redefinindo a política, política de estoques, adotando um modelo um pouco mais completo, até eu diria um pouco mais sofisticado, para que nós minimizássemos os custos de oportunidades com a falta de item. Muito bem. Feito aquele aumento emergencial nós começamos a aplicar, então, a nova política e fomos gradativamente reduzindo aquele excesso de cobertura. Tinha saído de 22 dias lá no final de Setembro... de Junho e caiu para 9 dias no final de Setembro. Acontece que esse processo de redução ele se concentrou nos últimos 45 dias do trimestre. Ele começou lá para meados de Agosto e se concentrou, teve o seu impacto maior em Setembro. Apenas para te dar uma idéia da compra total que nós tivemos no último trimestre, o total de recebimento de materiais no último trimestre, no mês de Setembro, especificamente, nós recebemos apenas 27%. Ora, isso tem um efeito direto na conta fornecedores. Nós não tivemos redução no nosso prazo de pagamento. O que nós tivemos foi uma redução agora nos últimos 45 dias do trimestre, dos recebimentos de materiais para ir reduzindo aquele excesso de cobertura de estoque. Então até é um efeito curioso, um pouco perverso até, para demonstrar nesse trimestre, porque os estoques tiveram um aumento porque as vendas no último trimestre são muito mais fortes, então eles sobem mesmo mas, quando eles subiram menos do que sobem nos outros anos, a conta fornecedores caiu. Mas não tem absolutamente nada estrutural de errado acontecendo aqui. Foi um efeito do nosso ajuste de estoque que se concentrou nos últimos 45 dias do trimestre. Então, em resumo, o efeito é pontual. Nós voltaremos às coberturas aos prazos normais de pagamento assim que esse efeito se encerrar e nós voltarmos aos fluxos de regime.

**Sra. Daniela Bretthauer:** Tá. Obrigada. Eu fiquei um pouco confusa então preferi explorar um pouco mais essa questão para, realmente, ter isso bem claro. Bom, aí com relação às suas despesas de vendas e administrativas, é o que eu comentei. Quer dizer, você teve alguns lançamentos neste tri e no tri do ano passado que dá uma distorção, assim, na base de comparação. Parece que neste tri, é que você não especificou no seu press release, mas parece que teve alguma coisa de imposto que foi lançado neste tri no valor de 5 milhões, você poderia esclarecer o que foi no administrativo que foi lançado nesse tri de não recorrente?

**Sr. David Uba:** Olha, Daniela, nós não abrimos os detalhes da composição das nossas despesas. Elas têm vários lançamentos não recorrentes, nós temos um ciclo operacional muito longo, como você sabe, nós somos uma empresa de manufatura e de varejo ao mesmo tempo, então o nosso ciclo operacional é, de fato, muito bom, então existem muitos eventos ao longo de todo esse ciclo que às vezes perturbam, principalmente quando a gente olha um trimestre só, perturbam um pouco mesmo o valor das despesas num trimestre específico. Nós temos aqui, de quando em quando algumas recuperações de tributos, nós temos um ambiente tributário também extremamente complexo, essa companhia recolhe, praticamente todos os impostos existentes nesse país, nós operamos junto ao consumidor final



em todos os Estados da Federação, temos que administrar ICMS em todos eles, temos ICMS substituto, PIS, COFINS, IPI, de tudo. Então de quando em quando, nós identificamos aqui por uma mudança de legislação, ou que nós não refletimos um detalhe aqui ou ali imediatamente nos processos de créditos e impostos, algumas oportunidades de recuperar impostos extemporâneos. Nós devíamos ter recuperado há alguns meses e que só agora recuperamos. Em particular nesse trimestre teve um pequeno efeito de impostos de crédito, de impostos que nós não havíamos reconhecido e aproveitado nos últimos meses e que fizemos agora. Agora, para te dar um pouco mais de informação nessa aparente confusão de jogo de despesas e de não recorrentes para cá e para lá eu queria passar a você um pouco da informação do que seria esse ano, eliminando esses não recorrentes todos, do que seria o, uma margem EBITDA razoável.

**Sra. Daniela Bretthauer:** Isso.

**Sr. David Uba:** Eu sei que era isso que você e acho que, provavelmente outras pessoas querem saber. Então esse ano, nesses nove meses de 2005, nós estamos com um EBITDA de 23.7%. Já levando em conta o aumento das nossas despesas da expansão internacional, o aumento do esforço do nosso processo de inovação, que sempre foi uma política, uma estratégia que a companhia anunciou, desde seu IPO ela vem dizendo que essa é nossa linha estratégica. Além de cuidar muito bem do mercado brasileiro, que representa ainda quase que a totalidade dos nossos negócios, mas que nós íamos ampliar o esforço de internacionalização e continuar investindo mais e mais em inovação. Já levando em conta o crescimento do investimento em inovação, que nós chegamos a 0.3% nesse trimestre, e o crescimento dos esforços de internacionalização que estão lá nos nossos comentários, o nosso EBITDA esse ano, eliminando todos os fatos não recorrentes, estaria aí em torno de 24%. Até um pouquinho maior do que os 23,7 que nós anunciamos. Quer dizer, em resumo, os fatos não recorrentes quase se anulam, os positivos e negativos e ficamos ainda com um pequeno efeito, teríamos um pequeno efeito positivo no EBITDA se tudo fosse anulado. Ou seja, no acumulado dos nove meses nós estamos bastante em linha do que seria o EBITDA estrutural, estável, sem as parcelas não recorrentes.

**Sra. Daniela Bretthauer:** Agora, dado o peso do quarto tri, você acredita que você pode dar uma margem de EBITDA acima do que você deu o ano passado de 24.8, assim levemente acima, alguma coisa próxima de 25 ou deve ficar mais em torno desses 24? Você teria algum guidance formal de margem de EBITDA para a companhia?

**Sr. David Uba:** Não, essa companhia não dá guidances, como você sabe, nós acreditamos em muitas coisas. Mas não vamos contar para você.

**Sra. Daniela Bretthauer:** Tá bom.



**Sr. David Uba:** Então você vai ter que olhar aí e projetar.

**Sra. Daniela Bretthauer:** Tá bom. Obrigada, David.

**Sr. David Uba:** Obrigado a você, Daniela.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem da Sra. Juliana Rosenbaum, do Deutsche IXE. Sra. Juliana, pode prosseguir.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Alô?

**Sr. David Uba:** Juliana?

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Oi, vocês me ouvem?

**Sr. David Uba:** Sim.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Obrigada, desculpa. Bom, a Avon tem reportado aí uma certa fraqueza nos seus resultados de América Latina e tem principalmente citado o México como um mercado que tem tido um certo problema para eles. E hoje é um mercado onde vocês estão investindo o novo foco de investimento de internacionalização. Eu sei que ainda é cedo e que, mas de qualquer maneira são quase três meses de operação nesse mercado. Então eu gostaria de saber se vocês conseguem discutir pelo menos essas impressões preliminares dos desafios e das perspectivas que vocês estão encontrando no México?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Juliana bom dia, é Alessandro, tudo bom?

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Tudo bem.

**Sr. Alessandro Carlucci:** Nós abrimos a nossa operação no dia 1º de Agosto desse ano, né? Então faz realmente pouco tempo que a gente começou a nossa operação e o início, os primeiros anos de uma operação de venda direta, são anos de crescimento moderado porque diferentemente do varejo onde você de um dia para o outro faz um acordo com uma grande distribuidora, você está presente, sei lá, em 20, 30% do mercado, no nosso caso, o nosso primeiro dia nós começamos com uma consultora, né? Então depois uma, duas, quer dizer, o crescimento é um crescimento orgânico então leva um tempo razoável para a gente poder ter uma participação de mercado relevante. Portanto não seria fictício imaginar que um eventual problema ou dificuldade que a Avon esteja tendo no México tenha sido causada pelo nosso início da operação. Hoje e provavelmente durante algum tempo ainda nós vamos ter uma operação muito pequena. Então é bastante pouco relevante. Em contra-partida, a partir da informação a gente tem tido boas notícias da receptividade dos nossos produtos, dos nossos conceitos, quer dizer, nós estamos, de novo, são dois meses, bastante felizes com a nossa entrada mas ainda é praticamente insignificante a





presença da Natura no mercado mexicano. Então qualitativamente estamos muito satisfeitos, felizes, acho que estamos fazendo uma escolha correta no México, um mercado importante em cosméticos, é um mercado importante na venda direta, todas as pesquisas que fizemos antes da entrada apontavam uma aceitação muito grande da proposta que estamos percebendo. Mas ainda muito, muito pequeno.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Não, não, claro eu entendo. Por mais que eu confie nesse potencial eu não estava imaginando ainda que a Avon tivesse perdendo market share para vocês. Eu só estava tentando explorar se você está vendo alguma diferença, alguma modificação estrutural no mercado mexicano que pode estar causando essa fraqueza da Avon e que, portanto, fizesse vocês fazerem alguma coisa diferente ou reavaliar alguma coisa.

**Sr. Alessandro Carlucci:** Ah, entendi, desculpa. Não, nós não estamos vendo não. Acho que isso eventualmente tenha sido um desempenho específico de uma empresa, mas nós não estamos vendo nenhuma mudança estrutural no mercado mexicano, que é um mercado já, que eu diria, com uma certa maturidade, né, não é um mercado com as taxas de crescimento do Brasil, é um mercado até mais maduro que o brasileiro, então nós não estamos vendo nenhuma grande mudança, não, muito menos que apontasse um ajuste nos nossos planos.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Ótimo. E eu gostaria também de saber se vocês já fizeram algum estudo, se vocês alongassem o prazo de pagamento das representantes ou então se permitissem freqüentemente o parcelamento de faturas do mesmo jeito que você faz em Dezembro, se vocês conseguem perceber a possibilidade de alguma elasticidade positiva e relevante nas suas vendas?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Juliana, hoje nós já temos uma política que em alguns momentos do ano, principalmente em algumas datas comemorativas que têm uma concentração de venda para aliviar um pouco o capital de giro da consultora, a gente já faz divisões de boleto e extensões de prazo. Então isso tem sido uma política nossa porque em momentos específicos bastante concentrados, essa é uma ferramenta importante para a gente poder atender à demanda do mercado e permitir que a consultora possa, nesses momentos, aumentar um pouco o seu estoque. Então isso a gente já faz, mas é bastante concentrado em algumas datas quando, de fato, tem um pico de demanda muito concentrado em poucos dias.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Então não existiria o interesse ou a necessidade ou a elasticidade de se justificar se estender esses prazos e parcelar as faturas em outros períodos fora os períodos de pico?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Olha, não tem nada previsto, Juliana, vale sempre lembrar o seguinte: nós estamos num mercado de venda direta,



nós estamos falando de pessoas que revendem os nossos produtos, se nós temos um ciclo promocional de 21 dias, fazer mudanças muito relevantes no prazo de pagamento pode trazer, podem eventualmente trazer até prejuízo ao invés de benefício, né, porque você descasa o prazo de recebimento dela do prazo de pagamento da Natura e não são empreendedores próprios que estão no nosso negócio, são pessoas físicas, donas de casa, profissionais liberais, então nem sempre um aumento de crédito, se não for bem gerenciado, ele é positivo no longo prazo, no curto prazo é lógico que é, mas a nossa relação com as nossas consultoras e consultores é uma relação de longo prazo, então a gente tem um tiquinho de cuidado para, de fato, estender crédito em momentos aonde isso é realmente necessário. Na medida em que a gente perceba que existem outros momentos para fazer isso de uma forma controlada, né, responsável, nós faremos. Agora vale lembrar de novo, nós temos um cuidado para manter uma relação de mais longo prazo e não fazer com que o crédito seja até algo prejudicial para a consultora porque ela pode se enroscar um pouco tendo um crédito maior do que de fato ela precisa.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Certo. E outra coisa, será que, dado todos os ajustes feitos na política de estoques dá para a gente imaginar que a gente não vai ter stock outs relevantes no quarto tri ou vocês acham que ainda existe um trabalho a ser feito, talvez essa garantia não possa ainda ser dada?

**Sr. David Uba:** Olha Juliana, o David que está falando agora, os resultados do stock out no terceiro trimestre, principalmente na segunda metade foram extremamente animadores, o que nos permite antecipar, evidentemente, um resultado melhor no quarto trimestre do que nós tivemos no ano passado. E se vamos já ter os níveis que nós buscamos, as metas que nós buscamos que são metas audaciosas, é difícil dizer. Mas eu não, aqui não teria muita insegurança em afirmar que vai ser melhor que no ano passado. Nós fizemos investimentos em capacidade de produção, fizemos em capacidade de logística, nós acabamos de inaugurar a terceira linha de preparação, nós já anunciamos isso e estamos com uma política de estoques muito mais eficiente do que tínhamos no ano passado. Então devemos ter no que tange a qualidade de atendimento, a qualidade de serviço às consultoras um resultado bem melhor nesse quarto trimestre.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Perfeito, obrigada. E como última pergunta a gente entende que a empresa está sempre investindo em pesquisa e desenvolvimento, sempre estudando novos produtos, eu gostaria de saber se existe alguma coisa hoje, vamos dizer, que encanta vocês, algum novo produto, nova linha que hoje estaria assim mais, a empresa achando um pouco mais interessante?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Juliana falando sobre, não sei se a tua pergunta se refere a questões futuras ou do nosso portfólio atual?



**Sra. Juliana Rosenbaum:** Questões futuras.

**Sr. David Uba:** De questões futuras, sem especificar nenhum lançamento que, por questões estratégicas a gente não tem feito, acho que vale reforçar dois pontos importantes no que refere a produtos: o primeiro é um desejo de continuar investindo fortemente no processo de inovação, né, nossa empresa é uma empresa bastante inovadora, nós estamos num mercado de cosméticos que exige isso e na venda direta aqui também. Então nós queremos continuar investindo bastante no processo de inovação. E também uma coisa bastante dita e bastante transparente de que isso, a gente gostaria que fosse feito cada vez mais em cima da plataforma da biodiversidade brasileira, utilizando ingredientes da biodiversidade brasileira, extraídos sempre de uma forma socialmente e ambientalmente correta, de forma que eles pudessem de fato ser a plataforma tecnológica e um dos diferenciais da Natura. Então se eu tivesse que destacar alguma coisa eu diria nós vamos continuar a investir forte no conhecimento da biodiversidade brasileira e na utilização dos ingredientes ativos como base tecnológica para os nossos produtos.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Hum, hum. Alguma nova linha ou novo produto em vista?

**Sr. David Uba:** Ah, tem muitas, né? Você viu, esse ano vamos lançar quase 200 produtos, novos produtos, um pouco menos, mas isso, tem muita coisa nova prevista, o ano que vem é um ano cheio de novidades como foi o ano de 2005, mas eu não teria nenhum destaque para mencionar para você. A gente tem sido, acho que temos tido a felicidade de ser inovador em varias categorias onde a gente atua, então não tem um destaque específico, mas vai ter muita novidade daqui para a frente.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Mas então a gente não deve esperar para pelo menos o ano que vem, nenhuma linha ou categoria diferente de produtos?

**Sr. David Uba:** Não, não está no plano nenhuma mudança significativa na atuação em categorias, apesar de que temos vários estudos o tempo todo, né, estamos estudando a possibilidade de atuar em categorias correlatas e tal. Mas não tem nenhum projeto específico que eu possa te dizer que ano que vem vai ser implementado.

**Sra. Juliana Rosenbaum:** Ótimo, muito obrigado a todos.

**Sr. José David Uba:** Obrigado a você.

**Operadora:** A última pergunta da audioconferência da Natura vem da Sra. Julia Rizzo, do CSFB.

**Sra. Julia Rizzo:** Oi bom dia a todos. Tenho só duas perguntinhas, uma é mais a questão de longo prazo para 2006 e para a frente, como é que a Natura e vê posicionada no mercado e esse crescimento vai continuar



vindo de ganhos de market share, se vocês acham que existe um crescimento mais em cima dos grandes players ou é um crescimento sobre os menores que não estão conseguindo competir com a Natura, se vocês acham que vocês vão conseguir chegar num market share muito acima do que já está hoje? A segunda pergunta é mais em relação ao FG&A mesmo que tenha as despesas não recorrentes, que eu fiquei um pouco confusa na hora de ajustar o número, porque eu lembro que no terceiro tri do ano passado teve os custos do IPO, eu queria que você me lembrasse quanto foi o não recorrente das despesas do ano passado também e como é que eu poderia ver isso com esses ajustes em relação ao percentual da receita líquida?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Julia, bom dia é Alessandro quem está falando.

**Sra. Julia Rizzo:** Bom dia.

**Sr. Alessandro Carlucci:** Vou responder a primeira parte da sua pergunta. Eu acho que, nós acreditamos que para o futuro, 2006 e talvez para os próximos bons anos, a Natura tem condição de crescer baseado nos dois fatores que já têm proporcionado o nosso crescimento nos últimos anos, que é; o continuo crescimento no mercado de cosméticos, a gente acredita, de novo, como eu respondo numa das primeiras perguntas, nós não temos nenhum motivo para acreditar numa grande ruptura no mercado de cosméticos, é uma grande mudança no comportamento, então é um mercado que deve continuar crescendo a taxas interessantes, o consumo per capita no Brasil é mais baixo, uma maior distribuição de renda, envelhecimento da população, maior participação da mulher no mercado de trabalho, muitos fatores devem fazer com que o mercado de cosméticos continue crescendo a taxas interessantes. É uma parte do nosso crescimento virá disso. A outra parte virá de uma crença de que temos ainda possibilidade de crescer no nosso market share, claro não é um crescimento ilimitado, né, a Natura já tem uma parte relevante do mercado, mas a gente acredita que ainda está longe de uma possível saturação onde a gente não tenha mais espaço para crescer e dependa somente do tamanho do mercado. Por isso que a gente tem investido em criar diferenciais competitivos para poder ocupar ainda um espaço que a gente acredita que é possível de ser ocupado pela Natura. Difícil dizer para você se isso virá mais dos grandes players ou dos pequenos, né? Eu acho que virá dos grandes e dos pequenos. Então não tem uma visão muito clara de quem nós vamos tirar especificamente essa participação. Como você vê a gente tem crescido em cosméticos e fragrâncias e também em higiene pessoal. E são competidores diferentes nessas duas categorias, né? Nós temos varejo, venda direta, uns produtos que estão mais num mercado mais massivo e outros em mercados mais sofisticados, então tem uma certa pulverização. Então eu não teria uma sugestão de que tipo de player nós vamos roubar. Mas acho que talvez o mais importante dividir com você, a gente acredita que ainda tem condição de crescer a nossa participação de mercado.



**Sra. Julia Rizzo:** Nesse último, nesses últimos 12 meses, você acha que esse crescimento, um começo de, market share de 32 para 35 de cosméticos e fragrâncias, veio mais do varejo ou veio de distribuição direta mesmo? Porque talvez isso seja mais relevante de vocês?

**Sr. Alessandro Carlucci:** Veio de ambos. Veio parte do varejo, isso que eu estou te falando do futuro é, está muito baseado no que estou vendo que está acontecendo agora. A gente tem crescido, a nossa participação tem tirado um pouquinho dentro da venda direta, tem tirado um pouquinho do varejo, tem tirado um pouquinho da franquia, depende da sub-categoria, portanto, não tem um, é o que eu estava te falando: não tem um player específico ou um canal de distribuição específico aonde a gente tem mirado. Tem sido relativamente distribuído. Como a gente tem crescido em ambas essas duas categorias que a gente apresenta, né, que a gente faz a quebra, a gente tem conseguido tirar a participação de mercado de vários canais. Não de um concentradamente.

**Sra. Julia Rizzo:** Obrigada.

**Sr. Alessandro Carlucci:** De nada. Bom, agora o David vai comentar com você a segunda pergunta sua.

**Sr. David Uba:** Bom dia, Julia. Vou repassar com você a questão das despesas. Eu havia afirmado que neste ano de 2005, nestes 9 primeiros meses, se nós eliminássemos todas as parcelas não recorrentes, o nosso EBITDA em vez de 23.7% da venda estaria em torno de 24. Então teve aí uma pequena melhoria de 0.3 não muito relevante, O que aconteceu, portanto, esse ano, é que as parcelas não recorrentes positivas e negativas quase que se anularam. Então isso aqui é um ponto de partida para você: o meu, o EBITDA de equilíbrio nesse ano, nos 9 primeiros meses, porque ele tem uma certa sazonalidade, como você sabe, mas nos 9 primeiros meses está um pouco em linha com o que aconteceu. Uma pequena melhora.

**Sra. Julia Rizzo:** A minha dúvida, no caso foi isso que me deixou em dúvida, porque como no EBITDA vocês consideram aqueles ganhos de receitas operacionais, não operacionais, ficaria, eu não sei o que vem dessa diferença. Se viria de maiores receitas ou, maiores despesas, naqueles “outras receitas operacionais” ou seria uma diferença na estrutura de custos? A minha preocupação, o que eu queria saber numa maneira normalizada, seria o que eu posso esperar numa estrutura de custos de despesas de vendas e administrativas que foi aonde eu vi, a maior incidência de itens não recorrentes. Acho que principalmente por causa do IPO que vocês especificaram bem no press release que seria, no caso, 1.2% da receita líquida a mais **XXX 54:27**. Eu fiquei um pouco confusa na base.

**Sr. José David Uba:** Olha, vou tentar colocar aqui de forma diferente do que eu estou dizendo, para ver se as coisas ficam mais claras. Nós não



temos uma mudança na estrutura de custos do ano passado para esse, relevante, a não ser o aumento do esforço de internacionalização e ele sozinho teve uma adição sobre vendas da ordem de 1.1%, tudo que nós despendemos nos 9 meses de 2004 comparados com o que despendemos nos primeiros 9 meses de 2005, nós adicionamos essa despesa e representou 1.1% da renda líquida a mais, houve acréscimo. E tivemos também um aumento em termos percentuais da venda um pequeno aumento das despesas de inovação, principalmente no terceiro trimestre. Essas são as mudanças estruturais de custo. A nossa estrutura de manufatura é essencialmente a mesma, você viu que nosso CNV está um pouquinho menor o que explica algumas variações especialmente mix de produtos que ocorre bastante de trimestre para trimestre e mesmo nas despesas de distribuição não há nenhuma mudança estrutural que autorize qualquer mudança de premissas na avaliação e na projeção da companhia. Ela está nesse momento com a sua mesma estrutura, os mesmos fatores de custos sendo ajustados essencialmente pela inflação. Nós temos, e como já comentado também, algumas oportunidades de melhorias, alguns processos, principalmente processos logísticos, podemos ganhar alguma produtividade. Mas mesmo que isso ocorra e nós acreditamos que vai ocorrer porque nós estamos trabalhando duro nisso, não teremos mudanças dramáticas na estrutura de custo da companhia por conta disso. Então resumindo, essa composição de custos que nós estamos vendo nesses 9 meses de 2005 é uma composição que reflete bem uma estrutura estável da companhia. E ela já reflete um crescimento nas despesas do processo de internacionalização. E seria da ordem de 1, 1,2% maior no acumulado em relação ao que teríamos tido o ano passado se também não tivéssemos tido no ano passado as despesas não recorrentes. E esse aumento, mais uma vez, aí esse aumento estrutural vem pela questão da internacionalização (um) e pelo pequeno aumento do percentual das vendas das despesas de inovação (dois). Essas são as mudanças estruturais nossas na estrutura de custos.

**Sra. Julia Rizzo:** Ótimo. Só a última coisa. As despesas com internacionalização hoje em dia elas estão sendo colocadas como despesas de vendas ou elas estão ainda como despesas administrativas?

**Sr. José David Uba:** Ela tem impacto nas duas linhas, porque como elas são despesas lá das novas operações e das existentes, e lá também elas estão organizadas em administrativas e em despesas de vendas, elas vêm para cá com essa abertura e no consolidado elas se repetem nas duas linhas.

**Sra. Julia Rizzo:** Muito obrigada.

**Sr. José David Uba:** Obrigado a você.

**Operadora:** Encerramos nesse momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Helmut Bossert as





considerações finais.

**Sr. Helmut Bossert:** Bom muito obrigado pela participação de hoje, acho que foi uma boa conferência e continuamos aqui à disposição de todos. Ao meio-dia teremos a nossa teleconferência em inglês. OK, muito obrigado.

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

---