



**Transcrição dos Resultados do
Segundo Trimestre de 2005 (2T05)
29 de julho de 2005**

Operadora

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Natura Cosméticos S.A., para discussão dos resultados referentes ao segundo trimestre de 2005. Estão presentes hoje conosco os senhores: Alessandro Carlucci – Diretor-Presidente; José Davidd Uba - Vice-Presidente Financeiro e Diretor de Relações com Investidores 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. A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay desse evento estará disponível logo após seu encerramento, por uma semana. Lembramos que os participantes do webcast poderão registrar antecipadamente, no website, perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas.

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.



A apresentação desta teleconferência será feita pelo Sr. Helmut Bossert – Gerente de Relações com Investidores.

Por favor, Sr. Helmut pode prosseguir.

Speaker – Helmut Bossert

Bom dia a todos. Em primeiro lugar, gostaria de dar as boas vindas a todos os participantes da Teleconferência da **Natura** para discutirmos os resultados do segundo trimestre de 2005.

Eu vou fazer a apresentação dos slides e ao final o Alessandro, o Davidd e eu estaremos à disposição de todos para responder às questões.

Vamos passar agora diretamente ao slide 2.

Slide 2 – Mercado Alvo de CFT e Market Share Natura

Neste slide vemos que o crescimento nominal composto do mercado alvo nos períodos comparados foi de quase 17% . Em termos reais o crescimento foi de 6,8% ao ano.

No gráfico à direita podemos verificar que a Natura aumentou seu “market share”, passando de 13,9% em 2000 para 18,9% em 2004.

Vamos passar agora para o slide 3 onde trataremos dos dados de mercado para os primeiros quatro meses do ano.

Slide 3 – Crescimento do Mercado Alvo CF&T (Brasil) 1º quadrimestre de 2005

Nesse slide, do lado esquerdo vemos o crescimento da receita líquida do mercado alvo de 18,1% e do lado direito o crescimento de 30,3% da receita líquida da Natura no 1º quadrimestre de 2005 comparado com o mesmo período de 2004. Vemos também que o market share da Natura



neste mercado alvo aumentou de 18,6% no 1º quadrimestre de 2004 para 20,5% no mesmo período de 2005.

Este expressivo crescimento do mercado está baseado na dinâmica da indústria, fortemente influenciado por inovações e pela evolução de parâmetros demográficos da população brasileira como a crescente participação da mulher na força de trabalho e o gradual envelhecimento da população.

Hoje não temos evidências suficientes para acreditar que estes fatores, que impulsionam a indústria, estejam se exaurindo no curto e médio prazo.

No próximo slide vamos comentar o crescimento por categorias.

Slide 4 – Crescimento do mercado alvo CFT Brasil por categoria (1º quadrimestre de 2005)

Na categoria de Cosméticos e Fragrâncias o crescimento da Natura foi de 33,3% enquanto o mercado como um todo cresceu 18,7%. O market share da Natura nesta categoria passou de 32,2% em 2004 para 36,2% no 1º quadrimestre de 2005.

No segmento de Higiene Pessoal crescemos 24,3% contra um crescimento de 17,7% do mercado. O market share saiu de 10,0% para 10,5%.

O crescimento da Natura acima do percentual do crescimento do mercado continua sendo explicado pela forte Inovação e um modelo comercial baseado em um canal de vendas em crescimento constante e alta retenção e produtividade das consultoras, além da marca Natura, que este ano foi novamente bem avaliada conforme pesquisa feita pela Interbrand e publicada na revista “Isto É Dinheiro”, posicionando a marca Natura como a quarta marca mais valiosa do Brasil.

Vamos passar, agora, para o slide 5.



Slide 5 – Receita Bruta e Consultoras

Neste slide vemos que a receita bruta cresceu à taxa de 28,5% tanto no segundo trimestre como no primeiro semestre de 2005.

No lado direito vemos que ao final de junho de 2005 o total de consultoras consolidado era de 484 mil com crescimento de 21,1% em relação a junho de 2004.

Vamos passar agora para o slide 6 no qual trataremos com mais detalhes o canal de vendas no Brasil.

Slide 6 – Canal de Vendas – Brasil

No gráfico à esquerda podemos observar que, ao final de junho de 2005 tínhamos 454 mil consultoras, número este 20,2% superior a junho de 2004. Vale lembrar que o crescimento médio dos dois últimos anos foi de 15,1%.

No gráfico à direita observamos que a produtividade das nossas consultoras cresceu 7,3% entre os segundos trimestres de 2004 e 2005, alcançando R\$3.085 por consultora ativa média. No semestre a produtividade alcançou R\$ 5.637 por consultora ativa média, com crescimento de 7,1% entre os períodos comparados.

No slide 7, abordaremos o nosso canal de vendas na América Latina.

Slide 7 – Canal de Vendas na América Latina

Nossas operações fora do Brasil também têm apresentado crescimento consistente. A taxa composta de crescimento do canal na América Latina foi de 35,1% nos dois últimos anos. Ao final de junho de 2005 o canal de vendas alcançou 29,9 mil consultoras com crescimento de 35,9% em relação a junho de 2004.



A Produtividade em dólar das consultoras na América Latina cresceu 8,4% no segundo trimestre de 2005 atingindo US\$693 por consultora ativa média.

No primeiro semestre de 2005 esta produtividade foi de US\$1.252, com crescimento de 7,0% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Vamos agora comentar sobre o nosso processo de Inovação no slide 8.

Slide 8 – Inovação contínua

Os investimentos em Inovação continuam desempenhando importante papel para o crescimento da companhia. No primeiro semestre de 2005 esses investimentos alcançaram 3% em relação à receita líquida, em linha com a estratégia da empresa.

Vale destacar também, no gráfico à direita, o índice de inovação total de 69,7% no primeiro semestre de 2005, comparado aos 61,3% no mesmo período do ano anterior.

No slide 9 vamos comentar rapidamente alguns dados sobre responsabilidade corporativa.

Slide 9 – Responsabilidade Social Corporativa

Neste slide apresentamos o resultado de vendas da Linha Crer para Ver, que neste primeiro semestre de 2005 foi de R\$3,8 milhões, 46,2% superior ao resultado do mesmo período de 2004.

Com relação ao Impacto Ambiental médio, o resultado obtido no primeiro semestre de 2005 foi de 10,2 milipoints.

Vamos para o slide 10.



Slide 10 – Sumário Financeiro - trimestre

Este slide traz o resumo com os principais indicadores no trimestre:

- Produtos para revenda cresceram 17,0% enquanto a Receita Líquida cresceu 30,1%.
- O lucro bruto cresceu 35,6% entre os trimestres com a margem bruta apresentando melhora de 2,8 pontos percentuais; saindo de 65,9% para 68,7% entre os segundos trimestres de 2004 e 2005. Este aumento foi devido a um menor investimento com esforço promocional no período e uma melhor gestão da margem de produtos sazonais (dia das mães e dia dos namorados).
- EBITDA cresceu 25,9% entre os trimestres, enquanto que a margem passou de 23,9% para 23,1% entre os segundos trimestres de 2004 e 2005. Já a queda da margem EBITDA deveu-se basicamente a alterações estruturais na empresa, que objetivam a continuidade do crescimento dos negócios, tais como: a expansão internacional que a Natura vem executando, com a sua presença no México e na França este ano e com a preparação para entrada em outros mercados em 2006 e 2007 e também o aumento do investimento em Inovação conforme já vimos anteriormente.
- O lucro líquido cresceu 11,5% entre os dois trimestres e a margem líquida reduziu-se de 18,4% no segundo trimestre de 2004 para 15,8% no segundo trimestre de 2005. Contribuíram para esta redução da margem líquida;
- além da queda da margem EBITDA,
- um menor resultado financeiro;
- o aumento das despesas líquidas da internacionalização realizadas no exterior, que não reduzem a base de cálculo do imposto de renda no Brasil;
- a menor participação relativa do ágio na apuração do imposto de renda e da contribuição social no segundo trimestre de 2005.



Vamos para o slide 11, onde mostraremos o sumário financeiro semestral.

Slide 11 – Sumário Financeiro - semestre

Na perspectiva semestral vemos o crescimento de 30% na receita líquida, um aumento de 1,2 pp na margem bruta e redução de 1,6 pp na margem ebitda.

Resumidamente, temos que os ganhos obtidos na melhor gestão da margem bruta e os ganhos de escala advindos do aumento no volume de produção cobriram em parte os gastos com investimentos estratégicos na internacionalização e investimentos em inovação.

Vamos agora ao slide 12,

Slide 12 – Evolução do EBITDA

Neste slide vemos o EBITDA de R\$224 milhões no primeiro semestre de 2005 com crescimento de 21,3% em relação ao ano anterior.

No segundo trimestre um EBITDA de R\$129 milhões, 25,9% superior ao segundo trimestre de 2004.

À direita apresentamos a comparação das margens entre os trimestres e os semestres de 2004 e 2005.

Passemos agora ao slide 13 sobre nossas operações na América Latina.

Slide 13 – Operações – América Latina

Nas operações internacionais a receita líquida continua crescendo em ritmo mais forte que no mercado interno, tendo alcançado US\$6,6 milhões no segundo trimestre de 2005, o que representa um crescimento de 55,3% sobre o mesmo período do ano anterior.

Passemos para o próximo slide, abordando o processo de internacionalização da Natura.



Slide 14 – Internacionalização

Aqui temos o total das despesas líquidas no processo de internacionalização da Natura. O volume de despesas líquidas no 1S05 de R\$18,6 milhões refere-se ao prejuízo operacional das operações já existentes (Argentina, Chile e Peru) acrescidos das novas operações (México e França).

Para todo o exercício de 2005 estimamos que o processo de internacionalização gerará uma despesa líquida de R\$41 milhões, valor R\$28,8 milhões superior do verificado em todo ano de 2004.

Vamos para o slide 15.

Slide 15 – CAPEX

No primeiro semestre de 2005 foram investidos R\$ 53,1 milhões no ativo imobilizado. Os destaques ficaram por conta de aquisições de novas máquinas, softwares e moldes. Em abril de 2005 foi inaugurado o novo armazém vertical, dobrando a capacidade de armazenagem em Cajamar-SP. No atual terceiro trimestre ficará pronta nossa terceira linha de separação de pedidos no Picking.

Vale a pena repetir que para o corrente ano o programa de investimentos será de R\$120 milhões. Os investimentos visam a aumentar a capacidade de produção, intensificar a automação e tornar o processo logístico mais flexível.

No slide 16 apresentamos a geração de caixa acumulada até junho de 2005 comparado ao mesmo período de 2004.

Slide 16 – Geração de Caixa – 1o Semestre de 2005

A geração de caixa bruta no primeiro semestre de 2005 foi de R\$ 184,9 milhões, 27,2% superior ao registrado no mesmo período do ano anterior. Deste total, foram investidos R\$40,5 milhões em capital de giro próprio mais ativos e passivos de longo prazo.

Os Investimentos em ativo permanente, conforme já mencionado anteriormente, somaram R\$53,1 milhões, resultando em uma geração de caixa livre de R\$91,3 milhões.



Para finalizar vamos falar dos dividendos no slide 17.

Slide 17 – Dividendos

Para finalizar, o Conselho de Administração aprovou a distribuição de Dividendos e de Juros sobre Capital Próprio referentes ao primeiro semestre do presente exercício e proposta esta a ser referendada pela AGO em 2006 em um valor total líquido de R\$101,8 milhões, o que corresponde a R\$ 1,20 por ação representando 64,6% do lucro líquido do 1º semestre de 2005 e 111,5% da geração de caixa livre do mesmo período.

Aqui encerramos a nossa apresentação e ficamos a disposição de todos para a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

XXXX

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor digitem asterisco um. Para retirar a pergunta da lista, digitem a tecla sustenido. Nossa primeira pergunta vem do Sr. Gustavo Hungria, do Banco Pactual.

Sr. Gustavo Hungria: Bom dia a todos, Helmut, Alessandro, David, parabéns mais uma vez pelos resultados. Eu gostaria de entender um pouco melhor a questão da composição da receita. Na verdade, a gente viu neste segundo trimestre de 2005 uma mudança na composição do seu crescimento de receitas, ele continua bastante forte, na casa dos 30%, mas desta vez a gente viu as representantes de vendas crescendo bastante, embora os volumes vendidos por representante pela primeira vez em vários trimestres ele caiu ligeiramente, em relação ao segundo trimestre do ano passado. E a parte de preços, em contrapartida, você vinha tendo uma ligeira queda todo trimestre, você teve um aumento substancial neste segundo tri. Então eu queria entender melhor o que é que está por trás disso, se isso foi uma estratégia da empresa, de estar priorizando um pouco mais de preço e entender também na parte da consultora se vocês estão vendo talvez ali essa queda de volume



vendido por consultora, se isso de alguma maneira indica que o crescimento daqui para a frente tende a ser um pouco mais reduzido por conta de canibalização ou se isso foi mais um evento pontual, então eu gostaria que vocês discutissem um pouco mais isso. Obrigado.

Sr. Alessandro: Só um segundinho, por favor. Oi, Gustavo, bom dia, é Alessandro, tudo bom? Então vamos lá. Falando sobre a produtividade em Reais, a produtividade em reais teve um crescimento comparado com o trimestre do ano passado de 7%, apesar de uma mudança de preços comparados entre esses trimestres de 6%, então um teve um pequeno incremento a produtividade em reais. A produtividade física, ela não seguiu esse incremento porque a gente teve uma mudança de mix nesse trimestre comparado com o trimestre do ano passado, a gente teve boa performance de produtos com um preço um pouco mais alto do que no trimestre do ano passado. Isto não significa uma estratégia específica nem na direção de incrementar o preço médio para o futuro nem de baixá-lo, mas nós temos lançamentos, nós temos esforços promocionais, que fazem com que num período um pouco mais curto de tempo o nosso preço médio possa variar um pouco, e, portanto gerar esse efeito de maior incremento físico ou maior incremento em valor na produtividade da consultora. Nós não podemos perder de vista um outro fator que influencia neste caso, nesse exemplo que eu vou dar, ligeiramente negativamente a produtividade das consultoras, que é o grande incremento, crescimento no número de novas consultoras. Você viu aí um forte crescimento na quantidade de consultoras comparada com o trimestre do ano anterior, que é uma coisa muito importante para uma empresa de venda direta, mas por outro lado, como as novas consultoras têm uma produtividade menor, seja porque o limite de crédito que nós oferecemos é mais baixo, seja porque elas estão iniciando na atividade e, portanto elas têm menos clientes, quanto maior o efeito da entrada das novas, mais o mix tende a, o mix da produtividade, pesa para baixo. Então esse é um último efeito, não tão importante quanto o primeiro que eu citei, mas que a gente sempre tem que lembrar; toda a vez que a gente tiver fortes crescimentos no número de consultoras, a produtividade dessas novas tende a puxar a média um pouco para baixo. Então eu não sei se eu expliquei, consegui te responder a tua dúvida?

Sr. Hungria: Sim, obrigado pelos comentários, agora só um ponto



que eu gostaria de entender um pouquinho melhor é essa questão do volume vendido por consultora também, porque apesar do preço ter subido e de você ter essa ligeira perda de produtividade quando você cresce a tua base, nos últimos trimestres você também estava crescendo muito a tua base de consultoras, mas os volumes vendidos também por consultora também estavam crescendo muito, e nesse trimestre ele ficou meio que estável, até caiu ligeiramente, então eu queria entender se isso especificamente é um efeito de talvez você já ter atingido uma penetração grande de consultoras ou se foi um evento mais pontual desse segundo trimestre e nesse caso não seria uma indicação de tendência, vamos dizer assim, de uma desaceleração de crescimento de consultoras daqui para frente.

Sr Alessandro Carlucci: Só um segundinho, Gustavo. Gustavo, você está falando do crescimento físico em unidades, não é?

Sr. Hungria: Sim, em unidades por consultora.

Sr. Carlucci: Isso. Então voltando, eu talvez não fui no detalhe necessário. Quando a gente compara o nosso crescimento do número de consultoras, apesar de que é verdadeiro o que você diz, que a gente vem crescendo nos últimos dois anos a taxas elevadas, a gente está tendo quase um recorde no crescimento do número de consultoras nesse trimestre, quase 21% comparado com 15 no ano passado. Então é verdade, já crescíamos mas estamos crescendo em ritmos ainda mais acelerados, então o tal efeito mix das novas pesa com mais intensidade do que no passado. Tirando isso, o que aconteceu nesse trimestre tem mais a ver com um efeito mix mesmo, de venda de produtos de um valor agregado maior e de consumo menos freqüente. Você viu que nós ganhamos mais market share em perfumaria do que em higiene. Os produtos de higiene são produtos de alto consumo e eles normalmente têm preço médio mais baixo, como xampus e sabonetes. Quando a gente tem uma venda muito forte de xampus e sabonetes a produtividade física cresce muito, são produtos de alto giro, então não só a consultora vende muito como ela repõe muito. Nesse trimestre, o que aconteceu foi, de novo em função de lançamentos e promoções, um melhor desempenho de outras categorias que têm preço médio mais alto e ao mesmo tempo uma recompra um pouco mais baixa, produtos de tratamento para a pele, perfumaria, são produtos que a recompra é menor e portanto o volume físico também é menor. Mas isso não é uma estratégia, isso não representa uma estratégia para os próximos períodos, ela reflete



mais a estratégia promocional e os lançamentos do período.

Sr. Hungria: Está certo. Está ótimo, está bem explicado, muito obrigado.

Sr. Carlucci: Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem da Sra. Juliana Rozenbaum, do Deutsche Bank.

Sra. Juliana Rozenbaum: Olá, bom dia a todos. Até um pouco ainda nessa mesma pergunta, será que na opinião de vocês seria razoável assumir então que a sua consumidora média na verdade ela gasta um número "x" de Reais com os produtos da Natura, então no mês que ela gastam pouco mais, ela compra uma quantidade de um pouquinho menor, então que esse mix ticket com volume comprado é uma coisa que a gente deve ver variando daqui para frente?

Sr. Carlucci: Juliana, Alessandro, tudo bom?

Sra. Rozenbaum: Tudo bem.

Sr. Carlucci: No curto prazo, até porque uma parte importante da nossa receita ela vem do esforço promocional, a gente chama de push, a gente tem um investimento promocional bastante importante, seja nas promoções, seja no produto que vai na capa da revista, esse efeito que você está mencionando acontece. No médio e no longo prazo não, tanto é que nós estamos ganhando participação de mercado. A gente tem indicadores de maior compra per capita no consumidor final, então no curto prazo, como nós temos um esforço promocional muito forte você não consegue, você acaba não conseguindo fazer com que a consumidora mude de patamar de compra da Natura de um mês para outro, ou de um período curto para o outro, mas na medida em que a gente vai incrementando lançamentos, inovando, oferecendo novas propostas de valor, a gente vem percebendo, e o market share é o melhor indicador disso, que aumenta a compra per capita e ao mesmo tempo a gente aumenta também o número de novos consumidores.

Sra. Rozenbaum: Certo, obrigada. Mais uma pergunta. Em relação ao nível de estoques. Eu lembro que no conference call do tri passado vocês estavam realmente falando que não era ainda nesse trimestre



que a gente ia ver, eu só queria um update nesse sentido, a gente pode ver essa redução de estoques começar a acontecer no terceiro tri, fica para o quarto, para o ano que vem, como é que esta esse processo?

Sr. José David Uba: Juliana, bom dia, é o David que está falando agora. É verdade, nós já tínhamos anunciado esse aumento nos estoques. A razão é que nós estamos revendo toda a nossa política de estoques com o objetivo de diminuir a perda de venda por incapacidade de atendimento do canal. Embora o nosso stock-out, a perda de venda seja relativamente baixa, mas provoca um impacto muito grande no canal, na qualidade do serviço que nós prestamos as nossas consultoras. Agora respondendo especificamente à sua pergunta, essa revisão do nosso, da nossa política de estoque que está em andamento e que também deve ser combinada com maior investimento no nosso processo produtivo, para dar maior flexibilidade no atendimento de crescimentos às vezes muito rápidos de demanda de certas categorias, esse é um processo que vai demorar alguns meses para chegar ao seu, ao seu resultado final. Eu indicaria para você o seguinte: eu não esperaria grandes mudanças no perfil dos estoques e a eliminação do excesso que nós carregamos, nós carregamos atualmente, neste exercício. Eu prefiro passar para você uma expectativa de que isso se dará após o final desse ano.

Sra. Rozenbaum: Obrigada, David. E como última pergunta, eu queria ter um update de vocês como é que está captação de consultoras no México, se vocês têm alguma sensibilidade do que seria o número de consultoras que vocês pretendem atingir no país nos próximos dois anos, ou se pelo menos vocês têm uma idéia do que seria um tamanho mínimo dessa base de consultoras para ter uma certa massa crítica nessa operação mexicana?

Sr. Carlucci: Juliana, a gente começa a operar no México a partir do dia 1 de agosto, então a gente ainda não tem nenhum dado e a gente não tem divulgado ainda expectativas de curto prazo para o México, então eu não tenho nenhuma informação quantitativa para te dar. Mas pegando a última parte da tua pergunta, tem uma consideração a fazer e uma pista a te dar. A consideração é que nós não podemos esquecer que uma empresa de venda direta tem um crescimento relativamente mais lento do que uma empresa de varejo. A operação da Natura no México vai começar com a primeira consultora, é muito



diferente do varejo, que se a gente chegasse a fazer um acordo com uma grande, uma grande rede de varejo, de um dia para o outro passa a estar presente em 20% do país, então o nosso crescimento é um crescimento que segue uma certa velocidade que tem a ver com o número de incorporação de consultoras, então acho que sempre vale lembrar isso, que é um crescimento gradual. Por outro lado, apesar da gente ainda não estar divulgando nenhuma expectativa mais concreta ou mais quantificável, a gente, o nosso plano no México é sermos um player importante no mercado de cosméticos num horizonte de 4, 5 anos, quer dizer, apesar, de novo, de um crescimento mais lento os nossos planos são planos para que a Natura daqui a alguns anos passe a ser um player importante no mercado mexicano, então temos objetivos de termos uma participação de mercado relevante no México até o final da década.

Sra. Rozenbaum: OK, muito obrigada. E como última pergunta como é que anda algum tipo de negociação em relação a distribuição no varejo na França? Como a que vocês estão vendo isso?

Sr. Carlucci: Entendendo um pouquinho melhor a sua pergunta, nós não estamos com nenhuma negociação para fazer uma distribuição no varejo na França. O nosso plano na França é construir a marca, testar a aceitação dos nossos produtos através da Flagship Store e nós vamos começar o planejamento de uma expansão do mercado francês através de um modelo híbrido. O que é um modelo híbrido? Ele ainda não está definido, mas um modelo híbrido a gente está imaginando que ele deve contemplar a loja, que nós já temos, deve contemplar algum formato de venda direta que a gente vai adaptar ao mercado francês e ao mesmo tempo com o apoio da Internet, que tem se mostrado um canal bastante interessante na Europa. Então a gente ainda não tem esse modelo, e óbvio, o aprendizado da operação desse modelo é que nos vai ajudar a definir uma expansão mais clara na Europa Ocidental, mas não está nos nossos planos fazer uma negociação junto com redes de varejo para vender os nossos produtos na Europa.

Sra. Rozenbaum: OK, porque eu já tinha visto algumas notícias de algumas redes de lojas de departamento vendendo os produtos, então foi alguma coisa pontual, não é alguma coisa que a gente pode esperar que se intensifique no médio prazo?

Sr. Carlucci: É isso mesmo, você tem razão, a gente está presente



na Frantán, mas é muito mais em função dessa construção inicial de mark do ano no Brasil na França e não significa o começo de uma expansão através de lojas de departamento.

Sra. Rozenbaum: OK, muito obrigada.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Felipe Cruz da Mellon Global.

Sr. Felipe Cruz: Bom dia, eu tenho duas perguntas, a primeira eu queria explorar um pouquinho mais a questão das consultoras. A base de consultoras vem crescendo bastante e acelerando, como vocês comentaram nesse último trimestre. Isso pode ser interpretado como que esse é um mercado ainda longe da saturação? É razoável a gente pensar isso, que ainda, que esse mercado ainda está longe do ponto onde o crescimento vai diminuir, vai se estabilizar, se vocês entender dessa maneira? E a segunda pergunta é em relação à logística. Vocês comentaram no press release que parte do aumento com despesa de venda têm fundo na parte logística e no trabalho que vocês vem fazendo para diminuir esse tipo de gargalo. Eu queria entender se além da questão do impacto em custo, que passa e que vai ser trabalhado, se isso têm afetado a questão de vendas, se isso pode afetar, se não for resolvido, o crescimento. O que está sendo feito para resolver isso? Obrigado.

Sr. David: Felipe, bom dia, é o David falando. Primeiro deixa eu comentar para você a questão do crescimento das consultoras, que aliás é uma dúvida recorrente dos nossos investidores, dos analistas que acompanham as empresas de venda direta. O que nós gostamos de responder em relação a essa pergunta é o seguinte: o crescimento da base de consultoras é muito mais função do sucesso do desenvolvimento da nossa marca, do bom resultado do nosso esforço de inovação, da atratividade que nós criamos para os nossos produtos junto aos clientes finais, aos consumidores finais, do que o outro processo que se costuma pensar de imediato, que a minha venda crescerá em função do crescimento do canal. O que nós, o nosso modelo de venda direta, que é um modelo mono level, em que o crescimento do canal vem de fato como consequência do sucesso da construção da marca e do desenvolvimento dos nossos produtos, da melhoria contínua da qualidade dos produtos do crescimento do portfólio. Então, neste sentido nós não vemos nenhum limite no crescimento do número de consultoras. Só para te dar uma



referência, existem mais de um milhão de pessoas hoje envolvidas em venda direta no Brasil, mais de um milhão e meio, está por volta de um milhão e meio hoje de pessoas no país dedicadas à venda direta e nós temos, terminamos esse semestre com 450 mil, apenas para te dar uma referência. Mas o raciocínio aqui é o seguinte: enquanto nós formos bem sucedidos no nosso programa de desenvolvimento de construção da marca, o canal continuará crescendo. Então essa é a primeira pergunta.

A sua segunda, sobre a questão das despesas de venda, de fato uma parte da explicação do crescimento das despesa de venda está mesmo nessa perda de produtividade que nós tivemos no trimestre, por conta de alguns processos terem a sua infra-estrutura de certa forma se esgotado diante do crescimento forte de volume de negócios que nós tivemos nos últimos três anos e nós iniciamos, em meados do ano passado, um programa forte de investimento para resolver esses gargalos. Você está vendo aí, para este ano nós vamos investir 120 milhões, no ano passado e investimos um pouco mais que 80, contra uma média dos anos anteriores que girava em torno de 25 milhões, então nós estamos quadruplicando praticamente os investimentos em média anual relativo aos anos de 2003, 2002, 2001 e nós vamos resolver sim esses problemas. Vai levar tempo ainda, não muito longo, nós esperamos até o final deste exercício termos resolvido esses gargalos, eu até comentei antes na pergunta da Juliana que a questão dos estoques, que hoje estão um pouco, tem um certo excesso por conta dessa revisão da política de estoques da solução desses gargalos até o final do ano a gente deve resolver. Então nós estamos vendo com muita segurança a solução desses problemas ao longo desse ano e até o final do ano, todos os problemas solucionados e se não fossem solucionados teríamos, sim, um impacto em vendas, mas nós não contamos com essa possibilidade, nós temos muita segurança dos planos que estamos executando e você está vendo o resultado do segundo trimestre, em linha com o primeiro, em linha com todo o ano passado. Se não fizéssemos nada teríamos impacto, mas estamos fazendo e estamos bem adiantados nos planos, então esse risco para nós não existe.

Sr. Cruz: OK, perfeito, obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Alexandre Falcão, do Banco Itaú.



Sr. Alexandre Falcão: Bom, bom dia a todos. Na verdade eu queria explorar um pouquinho mais essa, esse gargalo logístico. Resolvendo esses problemas, quanto você acha, qual o impacto que isso pode causar primeiro na margem de venda de vocês, esse é o primeiro ponto. O segundo ponto é o seguinte: falando um pouco de custo de produtos vendidos, vocês não citam aqui como fator uma valorização do Real frente ao dólar no trimestre. Eu queria saber se isso foi um efeito, que a gente teve quase 13% de valorização do Real frente ao dólar e parte do custo de vocês está ligado ao dólar, quer dizer, aconteceu a esse fator? O que é que explica isso? Eu queria entender um pouquinho melhor. Obrigado.

Sr. David: Um minutinho só, Alexandre.

Sr. Falcão: Pois não.

Sr. David: Alexandre, vamos começar pela questão do dólar, impacto em CMV e depois eu volto a questão do gargalo logístico no nosso resultado.

Sr. Falcão: Está ótimo.

Sr. David: É verdade, nós tivemos, hoje nós temos praticamente 30% dos nossos materiais atrelados a moedas fortes, o custo dos nossos materiais, o que não significa que a gente importa 30%, a gente importa 5, mas muita coisa que a gente compra no mercado interno tem seu custo atrelado a moedas fortes, porque esses fornecedores importam parte das suas matérias-primas. Mas o resultado final, como eu disse, é 30% dos nossos materiais, que representam de 75 a 80% do custo dos produtos vendidos materiais, estamos falando portanto de pouco mais que 20% do nosso CMV tendo o impacto direto do câmbio no país, e com essa valorização isso teria um impacto positivo; mas por outro lado nós temos, como qualquer indústria de cosméticos, uma razoável dependência de produtos plásticos nas nossas embalagens, com seus preços bastante dependentes do comportamento do preço do petróleo. Então, no final das contas, esses dois efeitos que se afastavam um pouco dos índices de inflação nesses últimos doze meses se compensaram, a valorização do câmbio aqui no Brasil e o aumento do preço do petróleo com impacto no preço de produtos plásticos de certa forma se compensaram e nós ficamos, na média, a inflação média dos nossos insumos ficaram em linha com a inflação e como nós



reajustamos preços também em linha com a inflação, nós reajustamos os preços em média 6% esse ano em relação ao ano passado, esses efeitos todos se anularam e não explicam nenhum movimento na margem, na margem bruta.

Agora a questão do gargalo logístico e da nossa perda de produtividade em alguns processos. Eu passo para você a seguinte informação: nesse segundo trimestre de 2005, alguns desses gargalos, os gargalos que nós citamos, a perda de produtividade que explica um crescimento das vendas tiveram um impacto de aproximadamente 1% da venda líquida, então eles resolvidos deveriam reduzir, então, em 1% o total das nossas despesas em relação a venda líquida, se resolvidos a contento, teriam mais ou menos essa redução. Quanto ao impacto na venda, há sim, esse investimento todo que nós estamos fazendo é para resolver isso, só que nós não divulgamos o impacto esperado na venda desse melhor serviço que nós iremos prestar às nossas consultoras, até porque ele é difícil de ser precisamente estimado. Nós sabemos aqui o quanto é que nós estamos perdendo de vendas com produtos demandados e não presentes no estoque, mas há outros efeitos residuais que nós não temos uma forma precisa de estimar, que é a satisfação da consultora, o maior estímulo dela com negócio, e que problemas esses que serão resolvidos à medida em que a gente resolver os problemas logísticos, então vamos ter impactos em vendas, mas nós não divulgamos.

Sr. Falcão: Está ótimo, perfeito. Só mais uma pergunta, na verdade do ponto de vista acho que fica mais para o David, do resultado financeiro, eu queria entender só um pouquinho melhor o que aconteceu, qual foi o efeito, pelo que eu entendi aqui foi uma troca de dívidas que vocês tinham denominadas em dólar para Real e isso causou uma variação, ou causou uma despesa financeira adicional no trimestre. Eu queria entender um pouco melhor o que aconteceu nessa linha especificamente?

Sr. David: Está bom, eu vou ampliar um pouquinho a resposta mais para você entender o porquê é que teve uma diferença tão grande em relação ao segundo trimestre do ano passado. Lá no segundo trimestre foi quando nós tivemos o impacto ainda do IPO e tivemos a conversão das debêntures conversíveis da BNDESPAR. A BNDESPAR decidiu converter as suas debêntures em ações, o que aliás foi uma decisão mais do que esperada com razoável ganho pela BNDESPAR,



mas ao converter essas debêntures nós revertemos previsões de taxas de juros associadas a essas debêntures, previsões principalmente relativas a um spread maior que nós pagaríamos se nós não abrissemos o capital. Havia uma cláusula aberta na escritura daquelas debêntures, então no momento em que a BNDESPAR converteu, nós revertemos toda aquela provisão do adicional do spread que estava nas debêntures, então tivemos um resultado positivo muito grande no segundo trimestre do ano passado, então isso diminuiu, melhorou muito o resultado do ano passado, por um único efeito, e esse trimestre aconteceu o oposto, nós tínhamos uma operação de médio prazo, com prazo remanescente da ordem de 2 anos e meio e que nós tínhamos vantagens em fazer um swap para uma outra operação mais barata, nos aproveitando seja da redução da taxa de juros e também de uma certa redução da percepção de risco da companhia depois da sua abertura de capital, só que ao fazer esse swap nós tivemos que liquidar a operação antiga pela curva de mercado, o que trouxe um impacto imediato no trimestre, enquanto que os benefícios da nova eles serão diluídos pelo processo contábil ao longo de dois anos e meio que nos restam. Isso trouxe impacto de mais ou menos 2 milhões no resultado financeiro desse trimestre. Então você teve lá um impacto atípico positivo ano passado e um atípico negativo esse ano, o que ajuda a explicar inclusive esse crescimento menor do lucro líquido em relação ao EBITDA.

Sr. Falcão: Perfeito, está ótimo. Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem da senhora Maria Isabel Lacombe do Banco UBS. Sra. Maria Isabel, por favor, pode prosseguir.

Sra. Maria Isabel Lacombe: Oi, bom dia. Eu queria saber com relação às despesas administrativas, eu queria entender o que foi esse acréscimo na provisão de contingências, se vocês puderem explicar isso um pouco melhor?

Sr. David: Só um segundo, Maria Isabel. Maria Isabel, é o David que está respondendo. Nós temos, a companhia tem, você deve estar percebendo ao acompanhar os nossos resultados, a provisão para contingência acontece às vezes um pouco mais, às vezes um pouco menos nos trimestres, nós temos vários processos associados principalmente a questões tributárias, algumas ativas, outras passivas, nós temos um ambiente tributário bastante complexo e



então como qualquer empresa brasileira de certo porte nós temos várias questões em discussão com a receita e às vezes também com as secretarias de fazenda estaduais, mas esse trimestre nós praticamente não tivemos nenhuma provisão para questões tributárias e o que nós temos é uma pequena provisão para uma ação cível envolvendo um acionista de uma das nossas subsidiárias, um ex-acionista de uma das nossas subsidiárias; ele foi excluído da sociedade dessa subsidiária, uma pequena subsidiária que nós temos, não mais operacional, e há uma questão envolvendo a remuneração dos haveres desse acionista na retirada da sociedade, então nós temos aí um pequeno valor sendo provisionado, ele representa aproximadamente 0,3 - 0,4% da venda líquida do trimestre por conta de evolução desse processo, uma definição um pouco mais clara do que seriam esses haveres após os resultados dos peritos e a posição dos nossos advogados, mas é um impacto relativamente pequeno no resultado do trimestre.

Sra. Lacombe: Obrigada, e com relação às dívidas que vocês comentaram anteriormente, então não deve ter nos próximos trimestres, isso não deve se repetir, essa liquidação antecipada já foi feita toda nesse trimestre?

Sr. David: Em relação aos financiamentos não, não teremos nada nos próximos trimestres. Nós temos hoje, nós somos hoje aplicadores, temos evidentemente uma alavancagem com dívidas, mas todas elas a custo muito interessante, temos dívidas junto ao BDNES, a FINEP, não pretendemos, dado o custo interessante, não pretendemos antecipar a liquidação de nenhuma dessas dívidas, não seria racional, então não esperamos nenhum impacto dessa natureza para o restante do ano.

Sra. Lacombe: Está bom, obrigada.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem da Sra. Tânia Sztamfater, do Unibanco.

Sra. Tânia: Bom dia a todos. Eu queria voltar um pouquinho à questão do crescimento da receita. Vocês colocam que não foi uma estratégia específica isso que aconteceu em termos da abertura entre crescimento de volume e crescimento de preço médio; agora claramente isso, esse efeito, isso que aconteceu teve um efeito claro na margem bruta que foi bastante superior numa comparação ano a



ano em relação ao ano passado. Eu queria saber o seguinte, quer dizer, pensando no segundo semestre, se isso que aconteceu no segundo trimestre não voltar a acontecer vocês esperam de qualquer maneira ter condições de gerenciar margens, de gerenciar preço médio, de forma que, a manter essa margem bruta numa comparação ano contra ano substancialmente superior ao ano passado, para poder compensar pelo aumento estrutural da despesa administrativa, ou não?

Sr. Carlucci: Só um segundo, Tânia. Tânia, bom dia, é Alessandro, tudo bom?

Sra. Sztamfater: Bom dia, tudo bem?

Sr. Carlucci: Tudo jóia. Então deixa eu antes de falar um pouquinho sobre o que nós estamos imaginando, deixa eu fazer uma explicação sobre a tua reflexão. A margem bruta nesse trimestre não melhorou devido ao aumento do preço médio. A gente tem falado já há algum tempo que a rentabilidade dos nossos produtos ela não varia em função do preço médio, quer dizer os produtos de preço médio mais baixo tem rentabilidade similar aos produtos de preço médio mais alto, ou seja, o fato de termos vendido num determinado período mais itens ou, para ser mais objetivo, sabonetes ou xampus, não tira a rentabilidade bruta da empresa, então o efeito desse trimestre não vem disso e sim vem de um menor investimento de composto promocional e uma melhor administração da margem dos estoques promocionais do dia das mães comparado com o ano passado, então não tem a ver com uma mudança de mix ou de preço médio.

Sra. Sztamfater: OK Alessandro, mas só para entender, quer dizer o menor esforço promocional ele acaba afetando o preço médio também, não é? Eu entendo que sejam esses os drivers do aumento da margem, mas no final do dia ele acaba impactando o preço médio que a gente olha pela menor venda desses itens promocionais, não é?

Sr. Carlucci: É isso mesmo, por isso que um dos motivos do preço da margem ter melhorado é que o esforço promocional é um pouco mais baixo. Agora provavelmente - provavelmente não, seguramente - o que mais impacta o preço médio é a mudança de mix, não é só o composto promocional. Agora, e para o futuro, você sabe a gente não dá guidance, mas eu poderia dizer para você de que talvez



podéssemos esperar ainda algum resultado positivo na margem bruta da empresa comparado com o ano passado, mas não da ordem ou do tamanho que nós vivemos agora nesse trimestre, onde essas duas coisas aconteceram simultaneamente.

Sra. Sztamfater: Ok, está claro então. E em relação às despesas administrativas, o ano passado, do terceiro para o quarto trimestre, teve um aumento bastante importante, que imagino não foi só a questão da sazonalidade, ou seja, da importância do quarto trimestre no ano, foi também devido ao crescimento da empresa que, com toda a abertura das operações internacionais e tal, já estavam impactando já o quarto trimestre do ano passado. Para esse ano, vocês esperam um crescimento trimestre contra trimestre, no quarto trimestre, tão da ordem do que aconteceu ano passado ou não? Ou seja, a gente já está nesse trimestre muito mais próximo do que vai ser um patamar como vocês colocam, estrutural dessas despesas administrativas?

Sr. David: Só um minuto, Tânia, por favor. Nós vamos só rever aqui essa evolução do ano passado, você está nos pegando um pouco de surpresa com essa coisa antiga. Só um minutinho, por favor. Tânia, normalmente a gente não faz essa análise de um trimestre para o próximo, mas eu posso te dizer o seguinte: para esse ano nós acabamos de informar a previsão das despesas, o crescimento das despesas com o processo de internacionalização. O Helmut mostrou lá que para esse ano nós estamos prevendo 41 milhões sendo que nós tivemos 18, 19 no primeiro semestre e, portanto vamos ter aí uns 22, 23 no segundo. Então essas coisas estão razoavelmente já em regime, não vamos ter nenhum salto. Nós estamos, por exemplo, naquela questão dos processos, a solução dos gargalos, da logística, podemos ter um pequeno aumento, mas não vai afetar as despesas administrativas, nós vamos ter alguns aumentos em algumas despesas, mais economias em outras, quer dizer, o resultado que a gente espera no final até que esteja positivo, então não antecipo nenhum salto nas despesas administrativas do quarto trimestre em relação ao terceiro como aconteceu ano passado. Estou com meus amigos aqui vendo se tem algo que está me escapando, mas acho que não.

Sra. Tânia: Está ótimo eu só isso que queria confirmar.

Sr. David: Só um minutinho, por favor, Tânia. Espera aí, deixa eu ver se tem algo complementar, espera aí. Tânia, só para



complementar, essa nossa empresa, ela tem uma parcela de despesas, vamos chamar de discricionárias, bastante grande, nós somos aqui uma

mistura de varejo e indústria, então nós temos muito desenvolvimento de projetos, projetos de produtos novos, projetos de melhoria de processos, projetos de revisão de modelos da área comercial, temos um peso grande de despesas de marketing, então às vezes algumas dessas, principalmente despesas, por exemplo, toda a nossa despesa de inovação e de projetos de melhoria de processos, muitas delas caem lá em despesas administrativas. Pode haver às vezes uma certa volatilidade por conta de projetos que estão sendo concluídos, ou projetos que estão tendo desembolsos fortes em determinados trimestres ou que estão mais intensos em determinados trimestres, então a nossa despesa administrativa tem uma pequena volatilidade e então mesmo eu te dizendo que eu não espero nada, pode ter uma pequena volatilidade, mas não esperamos nada parecido com o que houve ano passado. Só para confirmar então a resposta, mas deixando aí uma pequena ressalva quanto a uma certa volatilidade dessas despesas pela natureza discricionária de boa parte das despesas da companhia.

Sra. Tânia: Está claro, está claro. Obrigada então, David.

Sr. David: Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Robert Ford, da Meryll Lynch.

Sr. Robert Ford: Bom dia todo mundo. Alessandro, minha primeira pergunta era sobre França. Você está falando de um modelo híbrido na França e acho que com uma taxa de desemprego maior de 10% isso poderia influir a venda direta. O que estão achando disso e se no marco legal em França tem a flexibilidade de não ter consultoras como empregados, por favor.

Sr. Carlucci: Oi Bob, bom dia. É Alessandro falando. Desculpe, eu queria pedir se você poderia repetir uma parte da tua pergunta aonde você se refere a 10%, eu não consegui entender o que você gostaria de saber.

Sr. Ford: Eu estou achando que a taxa de desemprego é muito alta



em França e que não há atividade na venda direta na oportunidade também é mui alto, mas quero saber como estão no marco legal em França quando tem que ver com venda direta?

Sr. Carlucci: Só um minutinho, Bob. Bob, então se eu, agora acho que entendi. Estava falando da taxa de desemprego. Então antes de falar especificamente das potencialidades da venda direta na França, eu queria voltar a dizer o seguinte: nós estamos começando o planejamento de como será nossa expansão na França e por acreditarmos que o caminho não é a abertura seqüencial de lojas, tipicamente uma estratégia de varejo, não acreditamos que o nosso caminho seja este, nós estamos estudando e estamos em estudos num modelo aonde a gente possa utilizar outras formas de venda complementares à loja que já temos aonde a venda direta é sim uma alternativa que acreditamos ser possível, complementarmente à que já temos hoje. E aí eu queria dividir com você alguns dados da venda direta, que apesar de não ser, diferentemente da América Latina, um canal tão importante na venda de cosméticos como é aqui na América Latina, a venda direta na França movimenta 2 bilhões de dólares, ou seja, existem empresas que fazem bons negócios através da venda direta, apesar de taxas de desemprego obviamente mais baixas do que nós temos no Brasil.

Vale lembrar também que a Natura no Brasil, praticamente metade de nossas consultoras tem um trabalho formal, ou seja, a venda direta é uma atividade interessante também para quem está empregado, agora de qualquer forma voltando ao começo, a gente está estudando e não temos um modelo definido ainda, mas a gente acredita que a venda direta possa ser uma alternativa complementar à que temos na loja, que é principalmente a construção de marca e a possibilidade de permitir o acesso dos nossos produtos aos consumidores finais. Desculpa, tem um último ponto que você me perguntou, David me lembrou aqui. A legislação na França não gera nenhum tipo de problema quanto à relação de dependência ou vínculo empregatício das consultoras com as empresas de venda direta, ou seja, é possível operar na venda direta assim na França, não tem nenhum problema legal mais importante.

Sr. Ford: OK, obrigado, Alessandro. O que estão olhando agora no meio ambiente competitivo em Brasil? Entendo que vão investir 50% mais este ano em publicidade e promoção, mas quando vejo os resultados de Natura, não vejo nenhuma evidência que está tendo



um impacto sobre resultados de vocês.

Sr. Alessandro: Bob, de fato acho que não podemos desprezar os movimentos da concorrência, ainda mais nós que temos nos últimos 2, 3 anos ganho participação de mercado. Em contrapartida, a gente não está vendo uma mudança significativa no curto prazo com relação aos movimentos competitivos ou o cenário ou ambiente da concorrência aqui no Brasil. Ele continua competitivo, as empresas estão todas buscando ganhar mercado, mas não estamos sentindo uma mudança mais específica de um competidor, ou mais recente, como você está mencionando, quer dizer, isso não tem afetado mais do que têm afetado a Natura nos últimos dois anos, então não tem nada muito específico acontecendo ao nosso ver.

Sr. Ford: OK, muito obrigado, Alessandro.

Sr. Carlucci: Obrigado a você.

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

Sr. Bossert: Gostaria então de agradecer a todos que participaram da nossa teleconferência, continuamos á disposição de todos aqui na Natura e conto com a presença nos próximos encontros. Fiquem atentos ao nosso calendário disponível no nosso site de RI. Muito obrigado, bom dia a todos.

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

XXXX