



**Local Conference Call**  
**Natura**  
**Resultados do 3º Trimestre de 2014**  
**24 de Outubro de 2014**

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Natura, para discussão dos resultados referentes ao Terceiro trimestre de 2014. Estão presentes hoje conosco os senhores: Roberto Lima – Diretor-Presidente, Roberto Pedote – Vice-Presidente de Finanças, João Paulo Ferreira – Vice-Presidente Comercial e Fabio Cefaly – 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](http://www.Natura.net/investidor), onde se encontra a respectiva apresentação e estará disponível o replay do evento após seu encerramento.

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. Roberto Lima – Diretor-Presidente da Natura, que iniciará sua apresentação. Por favor, Sr. Roberto pode prosseguir.

**Sr. Roberto Lima:** Bom dia a todos. Em primeiro lugar, é um prazer enorme estar me juntando a vocês nessa primeira teleconferência da qual eu participo como Presidente da Natura, tendo assumido em setembro.



Antes de começar os nossos comentários eu gostaria de me apresentar: Eu venho de uma carreira em diferentes setores, eu comecei cedo na área de metalurgia, fui para a área de química e têxtil, foi de lá para a área de hotéis e serviços, onde passei bastante tempo no Grupo Accor, saí de lá para administrar um grupo de cartões de crédito, o Grupo Credicard – que tinha Credicard, Redecard e Orbital – e depois meu último *assignment* como executivo foi como Presidente da Vivo por 6 anos, de 2005 a 2011.

Passei por áreas diferentes, como a tecnologia de informação, recursos humanos, finanças, tendo assumido posições de diretor-geral já por volta do ano de 95 e 96. Venho para a Natura com muito entusiasmo; uma empresa que já admirava antes de me juntar a ela em 2012 no Conselho de Administração, Conselho que me permitiu conhecer ainda mais a empresa e ser testemunha do quanto esta empresa deu importância para crescer baseada numa visão em valores, numa essência muito rica, que vai além dos próprios negócios que ela executa, nos seus compromissos com sustentabilidade e com o desenvolvimento social.

Do negócio, o que a gente pode dizer, é que é um negócio construído com base em fundamentos extremamente sólidos, baseados num portfólio de produtos que sempre primou pela qualidade, por endereçar o interesse daqueles que os consomem e também num canal, o canal de vendas diretas, que foi talvez a grande razão do sucesso da Natura, um canal que se estabelece através de relações entre pessoas.

Nós continuamos acreditando na força destes nossos fundamentos, a qualidade dos nossos produtos, a qualidade do serviço que nós entregamos junto com estes produtos, a força do canal de venda direta, que neste momento passa a receber investimentos importantes de tecnologia da informação para que ele possa ser ainda mais eficiente e que a gente possa tirar o benefício de tudo isso que acontece hoje no mundo digital.

Neste momento as primeiras preocupações são básicas, de a gente encontrar quais são os retornos que vão fazer com que a Natura volte a crescer às taxas de mercado, que ainda que são elevadas no Brasil e que nos demonstram a existência de oportunidades, muito provavelmente os setores vão se encontrar na inovação, né, alguns dos elementos chave para este setor e talvez aí nós tenhamos que ter bastante foco e paralelamente ao foco na inovação nós teremos que estar sempre olhando qual é o impacto no canal daquilo que a gente está trazendo como novidades, como tecnologia e fazer com que estas 2 preocupações possam se transformar em resultados.

Paralelamente a isto, uma preocupação de olhar o desenvolvimento das nossas operações internacionais, que é positivo neste momento, nós acertamos o modelo nos vários países onde nós estamos presentes com



desempenhos variados em função da economia local, do tamanho do mercado, acompanhando de perto as questões de câmbio e de flutuações econômicas destes países, mas com operações que hoje, no geral e na média, apresentam muito boa performance.

Ao mesmo tempo, vamos estar bastante atentos para iniciativas estratégicas que já temos, que estamos testando, projetos pilotos que possam levar a Natura a ter uma dimensão cada vez maior, tanto aqui como fora do país naquilo que é uma ambição totalmente justa para uma empresa que foi extremamente capaz de construir uma marca muito forte em torno de uma equipe, de pessoas que já provaram a sua competência e que mantêm também a sua ambição intacta dentro da empresa que se destaca tanto no Brasil como no cenário internacional.

Portanto, mais uma vez é uma satisfação muito grande estar com vocês. Eu queria neste momento passar a palavra ao Roberto Pedote, nosso Vice-Presidente de Finanças que, então, vai fazer os comentários sobre a performance da Natura neste terceiro trimestre de 2014.

**Sr. Pedote:** Obrigado Roberto, bom dia a todos. Nossa receita líquida nesse trimestre cresceu 5% frente ao mesmo terceiro trimestre do ano passado. No Brasil, a receita cresceu 2,7%, composta por um crescimento de canal de 3,7% e uma produtividade que retraiu 1,1%.

Mesmo com o crescimento ainda abaixo do crescimento do mercado, as iniciativas de ativação e segmentação do canal e bons lançamentos em perfumaria e desodorantes, permitiram uma leve recuperação do crescimento de receita.

Nas Operações Internacionais mantivemos o ritmo acelerado de crescimento, acima de 30% em moeda local, tanto na Latam – nos países da América Latina fora o Brasil – quanto na Aesop, e hoje, no conjunto, já representam 19% de nossa receita total.

Nosso índice de inovação foi de quase 66%, superior ao mesmo período do ano passado, fruto de bons resultados de lançamentos em perfumaria, como Essencial, Kaiak Extremo e Urbano.

Quanto à lucratividade, encerramos o trimestre com Ebitda consolidado 7,2% superior ao ano passado e uma margem Ebitda de 22,9%, também superior ao ano anterior.

No Brasil, a continuidade dos ganhos de eficiência, a melhoria na produtividade de nossa logística (fruto de todo o investimento que fizemos no passado) e a



recuperação da margem bruta, acima do 2º trimestre deste ano e também acima do mesmo trimestre no ano passado, foram fatores determinantes para a evolução da margem Ebitda.

Nas Operações Internacionais, os resultados favoráveis da Aesop e uma maior eficiência nos custos nas despesas corporativas em Buenos Aires mais que compensaram a leve perda de margem nos países da América Latina, os quais tiveram um faseamento de marketing mais concentrado no terceiro trimestre e um impacto desfavorável de câmbio principalmente na Argentina.

O lucro líquido cresceu 16,9% frente ao mesmo período do ano anterior. Além dos impactos positivos do Ebitda o lucro se beneficiou de um menor impacto da marcação a mercado dos instrumentos derivativos.

Em todos os *calls* nós sempre destacamos que a marcação ao mercado é um efeito não caixa que ele será zerado, né, quando a gente levar a dívida ao final, portanto, a interpretação correta do lucro é, se eliminarmos esse efeito, o lucro decresce 3% frente ao terceiro tri em decorrência d estarmos endividamentos 1,2X Ebitda.

No acumulado dos nove primeiros meses do ano investimos R\$338 milhões em Capex, um pouco abaixo do que investimentos frente aos 368 milhões que investimos no mesmo período de 2013, mantemos nosso plano de terminarmos o ano com R\$500 milhões investidos em 2014.

Concluimos a nova fábrica em Benevides, aumentamos a capacidade fabril em Cajamar, estamos avançando em eficiência no nosso moderno CD em SP e iniciamos também, agora em Setembro, a implantação do SAP nas Operações Internacionais.

Sobre a geração de caixa, tanto no trimestre quanto nos nove primeiros meses de 2014, a geração de caixa foi inferior ao ano anterior, fruto especialmente de uma antecipação na formação dos estoques para a estratégia de Natal, que levou um maior investimento em capital de giro.

Eu queria lembrar que o quatro trimestre é um forte gerador de caixa, pois concilia um período de maiores vendas pela sazonalidade, com consumo de estoque, quer dizer, esse mesmo estoque que foi agora no final de Setembro ele será utilizando durante as vendas do Natal e, conseqüentemente, o quarto trimestre tradicionalmente apresenta uma redução do capital de giro.

A partir dos dados disponibilizados pela SIPATESP/ABIHPEC, nosso mercado alvo cresceu nos seis primeiros meses (a gente não tem informação depois de Junho), mas no primeiro seis meses do ano o mercado alvo cresceu 12,9%



frente ao mesmo período do ano anterior, com destaque para o crescimento das categorias de higiene pessoal.

Nesse mesmo período, nosso *market share* passou de 20,7% para 19,4%. Como eu disse, não temos informação depois de junho de 2014.

Quanto aos destaques socioambientais, nós entramos no índice Dow Jones de Sustentabilidade, que é uma referência importante no mercado. Tivemos também lançamentos que reforçam nosso compromisso com a sustentabilidade. Lançamos os refis de perfumaria na linha Ekos e o desodorante Ecocompacto, ambos com emissão de carbono muito menor que produtos equivalentes.

Gostaria agora de abrir a sessão de perguntas e respostas, lembrando que estou acompanhado do Roberto e também do João Paulo para poder contribuir com as respostas, tá. Obrigado.

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

**Operadora:** Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digite asterisco 1 (\*1). Para retirar a pergunta da lista, digite asterisco 2 (\*2).

Nossa primeira pergunta vem da Sra. Andréa Teixeira, JP Morgan.

**Sra. Andréa:** Olá, bom dia a todos e, Roberto, bem-vindo. E eu queria, bom, um pouco se você pudesse comentar conosco um pouco da sua missão.

Foi falado nos seus comentários iniciais, mas, assim, se pudesse ter uma ideia do que em relação à Internet, ao Rede Natura ou se em relação à inovação, como você bem comentou, se você pudesse dar para gente um pouco mais de detalhe do que você espera aí iniciar em termos de projetos na Natura, eu não diria que iniciar, dar continuidade ou reforçar dos seus projetos na Natura agora como Diretor-Presidente.

E também um pouco, se eu pudesse ter um pouco de idéia do Pedote também em relação ao que se espera nessa evolução de margem para o ano, né, aí reajustados não só os efeitos do aconteceu agora no *market to market*, mas também (não no nível do Ebitda obviamente), mas no lucro o efeito também na desaceleração da depreciação e tudo isto, o que deveria ter efeito aí no lucro e que eu entendo que não tenha efeito no dividendo, então, um pouco sobre esta dinâmica do que está acontecendo no resultado da companhia em termos financeiros. Obrigada.



**Sr. Roberto Lima:** Não de Andréa, obrigado pela pergunta. Eu vou emitir a resposta no que diz respeito à Rede Natura e uso de tecnologia no canal e depois o João Paulo, que está aqui ao meu lado, poderia complementar, e a segunda parte da sua pergunta que diz mais respeito às margens e à previsão, eu vou passar ao Roberto Pedote.

Com relação à Rede Natura, ela vem sendo testada já, nós aumentamos a área geográfica de teste, inicialmente estava restrito ao estado de São Paulo e recentemente incluí e nos 2 estados, Rio de Janeiro e Minas Gerais. Os primeiros resultados são bastante bons.

Quem tem experiência nesta área digital sabe que as plataformas recebem atualizações constantes em função dos resultados que a gente observa nos primeiros momentos, isso diz respeito a aprimorar a experiência do consumidor no uso, facilitar, dar a cada vez mais informações e nós estamos bastante otimistas com o que conseguimos até agora.

Paralelamente a isto, ao entrar na área digital, nós passamos a se dotar de um volume de informações tanto demográficas quanto transnacionais muito maior, que nos permite construir *data warehouses* ou base de dados para que a gente possa, usando *business intelligence*, usando técnicas de *analysis* conhecer um pouco mais de como as coisas se passa no terreno e, portanto, temos investido bastante nisto.

E paralelamente ao Rede Natura nós temos investimentos em tecnologia da informação procurando dar ao canal tradicional de venda direta mais instrumentos de mobilidade, de acesso a informações e também de execução de transações com uma facilidade maior. Então, isto é o que poderia dizer. Eu não sei se o João Paulo quer acrescentar alguma coisa?

**Sr. João Paulo:** Talvez apenas que toda esta informação tem sido usada para identificar padrões tanto das nossas consultoras como de consumidores e que progressivamente isto tem sido usado para poder customizar ofertas e capacitações, serviços, treinamentos para o nosso canal para que a nossa oferta seja progressivamente mais relevante e isto já está em curso e só tem aumentado à medida que a gente amplia o nosso domínio sobre o tema.

**Sr. Roberto Lima:** Sobre a questão das margens e de resultados eu passaria, então, Roberto Pedote para que pudesse responder. Muito obrigada, Andréa.

**Sr. Pedote:** Oi Andréa. O que a gente tinha comentado no final do segundo trimestre é que a gente imaginava um equilíbrio na margem Ebitda do semestre, do segundo semestre deste ano com relação ao segundo semestre do ano passado.

Então, a gente imagina este equilíbrio na margem do semestre, e o equilíbrio como a gente sempre fala é um pouco a mais ou um pouco menos, né, não é algo preciso, mas a recuperação da margem bruta e algumas oportunidades de eficiência que a gente vem capturando a gente imagina este equilíbrio.

Com relação ao lucro líquido, acho que aí a gente não dá nenhuma orientação, mas acho que é uma conta que você pode fazer levando em consideração que de agora até o final do ano a gente, como eu comentei, como a gente reduz a necessidade de capital de giro a gente tende a diminuir o endividamento líquido que a gente está hoje, né, então, a gente terminou o trimestre com 1,2 de endividamento líquido e ele tende a diminuir para gente fechar o ano com um endividamento menor e, portanto, com isto eu acho que você pode fazer a suas premissas aí para o lucro líquido.

E você tem razão ao dizer que a gente tem um lucro líquido baseado no IFRS, no qual a gente explicou no outro *call* que a gente reestimou a vida útil dos ativos. Agora, para efeitos de imposto de renda e para efeitos de dividendos, a gente tem que usar a depreciação fiscal e também no nosso CD tem esta abertura bem explicada que permite também estimar, para efeitos tanto de dividendos como de imposto de renda, qual é esta diferença entre a depreciação fiscal e a depreciação baseada no IFRS.

**Sra. Andréa:** Pedote, obrigada. Sobre este comentário do capital de giro, é um outro ponto que eu não queria entrar em tanto detalhe, mas já que você comentou que isto mexe um pouco com a estrutura de capital, teve um estoque muito mais alto e eu sei que obviamente se preparando para... e vocês comentaram isto no comentário de desempenho, que é se preparando para o Natal.

Obviamente no ano contra ano deve ter tido alguma mudança do ponto de vista mercadológico, eu não sei, para isto ter sido adiantado no terceiro trimestre. Existe alguma razão?

E aí é outra pergunta em relação a isto: A gente deveria ver já algum movimento em relação ao Rede Natura aumentando estes estoques, tendo estoque de segurança maior ou não? O que deveria ser atribuído a este aumento dos estoques?

**Sr. Pedote:** Olha Andréa, o principal é que a gente, dada calendarização dos ciclos deste ano com relação ao ano anterior, a gente tem os primeiros (que a gente chama de) show-rooms de Natal, quando a gente começa a vender, começando uma semana antes do que começou no mesmo período do ano anterior.



Além disto, a gente também por questões de segurança na construção deste estoque, a gente no ano passado a gente construiu este estoque um pouco mais em cima da hora, e este ano a gente começou um pouco antes.

Então, foi potencializado por 2 temas. Talvez a gente no ano passado tenha construído um pouco mais tarde do que o que a gente acha ideal, então este ano a gente construiu no momento ideal para um calendário que estava uma semana antes. Então, este o principal movimento que aconteceu.

**Sra. Andréa:** Não tem muito a ver com... perdão.

**Sr. Pedote:** Desculpa, com o Rede Natura não. Não tem a ver com Rede Natura. Como a gente tem dito, a Rede Natura gente está muito entusiasmado, estamos aí avançando para em algum momento inclusive continuar a sua expansão, mas ela tem uma participação no curto prazo bastante pequena.

**Sra. Andréa:** Não tem a ver, por exemplo, com os kits que há uns 2 ou 3 anos no Natal teve uma participação maior? Este ano vocês estão com uma estratégia de mais kits ou de presente ou não? É provavelmente muito parecido com que a gente viu no ano passado?

**Sr. Pedote:** Não Andréa, não tem nenhuma grande mudança de mix. A gente tradicionalmente tem tido boas performances no que a gente chama de estratégias presenteáveis, né, isso tem vindo um bem, mas não tem nada muito diferente do ano passado.

**Sr. João Paulo:** Talvez o que a gente pudesse dizer é que as operações internacionais apresentaram crescimento elevado e que, portanto, elas pesam mais e também exigem uma formação de estoque local, que está contabilizado na consolidação.

**Sra. Andréa:** Perfeito, obrigada ambos.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Tobias Stingelin, Credit Suisse.

**Sr. Tobias:** Bom dia. Roberto, bem-vindo também a Natura. A primeira pergunta que eu queria fazer a seguinte: Nesta abertura você fez o diagnóstico de quais são suas prioridades e você falou que o importante é a empresa voltar a crescer com o mercado e falou que a solução, a resposta passa por inovação.

A tua percepção é que faltava inovação ou tem que ser uma série de iniciativas que vão começar a mostrar resultado daqui para frente? Eu queria entender um pouco melhor este contexto.





Depois eu tinha uma segunda pergunta, especificamente eu queria entender um pouco qual que foi o impacto do Rede Natura no crescimento do canal? Porque se você abriu a Rede Natura para o estado de São Paulo, quer dizer, eu imagino que alguns milhares de pessoas tenham aderido como consultores.

Como é que isto entrou na conta do crescimento do canal no terceiro trimestre? Obrigado.

**Sr. Roberto Lima:** Obrigado Tobias. Com relação à inovação, eu acho que é o grande elemento de destaque da Natura e de uma empresa que baseou todo o seu sucesso num processo de inovação bastante eficiente e quando eu me referi a isto é que nós devemos manter este esforço e devemos ser extremamente ambiciosos com relação à inovação, não só do ponto de vista da criatividade, mas do ponto de vista de absorção de tudo aquilo que pode existir de mais moderno no mundo em termos de tecnologia, não só na criação dos produtos, mas também na proposição de serviços, no apelo que a gente pode fazer as consultoras para que elas entendam cada vez mais o uso e o serviço ou a função daquele produto como um serviço, eu acho que a gente tem que ter uma inovação um pouco mais abrangente; não só aquilo que vai dentro do frasco do produto.

Aliás, embalagem deve ser muito objeto de inovação também, mas é a minha percepção de uma coisa que eu não posso deixar de dar atenção porque é um elemento chave num setor que eu estou recentemente descobrindo.

Tem também uma questão de processo, onde a gente deve se preocupar em ter um *time to market* cada vez mais acelerado para que a gente possa ser muito eficiente misto e, portanto, é um mar de que a gente vai estar colocando muita atenção.

Com relação a sua segunda pergunta, se eu já tiver respondido à primeira, a Rede Natura, tal como nós estamos desenvolvendo, ela tem um foco de dar instrumentos de tecnologia digital para as nossas consultoras. O foco primeiro da nossa ação é fazer com que elas possam ser mais eficientes usando aquilo que a gente está colocando à disposição.

Uma consultora Natura tradicional pode ser uma consultora Natura digital mantendo as duas funções, algumas que aderem ao digital passa a perceber a força deste canal e acabam se concentrando nele, mas nós não esperávamos um crescimento muito grande no número de consultoras. O que a gente quer é que isto esteja à disposição prioritariamente daquelas que já são as nossas consultoras.



É verdade, existem novas entrantes, mas um número ainda que não se justifica. Nós estamos numa fase inicial, como eu disse, ainda estamos limitados a 3 estados porque acreditamos que ainda temos que fazer investimentos nas plataformas, embora sejam bastante boas e a gente tem estado satisfeito com os números de crescimento.

Do lado do *fulfillment* a Natura já aprovou a sua capacidade de logística de distribuição, de tomar pedidos eletronicamente e fazer distribuição a domicílio é um dos nossos pontos chaves e, portanto nós estamos bastante confiantes aí com esta operação para o futuro, que eu não diria de tão longo prazo assim.

**Sr. Tobias:** Obrigado Roberto. Eu não quero botar palavras na sua boca, mas só para entender um pouco melhor, quer dizer, a sua percepção é que, assim, tem muita inovação já acontecendo, agora, inovação muito concentrada em produto especificamente e falta agora talvez acelerar a implementação de ferramentas que não sejam só relacionadas ao produto em si.

Quer dizer, a gente de fora a gente olha uma série de iniciativas, a gente vê Rede Natura, a gente vê uma série de mudanças acontecendo só que a gente realmente não consegue talvez quantificar e entender isto tão bem, e a minha leitura agora é que, assim, parece que realmente a inovação de produtos é muito boa, mas tem aí um passo a mais a dar talvez ou acelerar a utilização de outras ferramentas. É meio que por aí?

**Sr. Roberto Lima:** Não, Tobias, eu não estou fazendo um diagnóstico da situação atual para dizer se está bem ou se está mal, o que eu digo é que as minhas primeiras descobertas me fazer dar atenção à área de inovação.

Eu percebi conhecendo os setores conhecendo a atividade agora, a gente tem que identificar quais são os fatores chaves de sucesso e nestes pouco mais de 50 dias que eu estou aqui me foi permitido identificar que esta é uma das áreas onde a gente tem que botar atenção. Mas é muito mais uma percepção pessoal minha, que eu acho que é compartilhada pelo comex, mas não é um reconhecimento de que talvez a gente tenha um *gap* ou alguma coisa assim.

O que tem é uma vontade de a gente colocar muito foco nesta área e procurar ter um desenvolvimento de inovação que seja o mais abrangente possível. Eu acho que um pouco a primeira reação que eu tenho e uma observação feita inicialmente.

**Sr. Tobias:** Obrigado de novo. E são *follow-up*, quer dizer, a performance de vendas efetivamente no Brasil é uma performance bastante fraca, quer dizer, a base não era forte e o crescimento foi bastante fraco, quer dizer, eu imagino que a empresa deve ter perdido *market share* ao longo do terceiro trimestre apesar de a gente não ter dados.



O que é que está acontecendo? Quer dizer, vocês já estão mais promocionais desde o ano passado, vocês já estão tentando forçar o canal a comprar mais, tentando forçar a ativação.

O que tem acontecido? É a economia? É a concorrência que continua sendo mais agressiva do que ela estava antes? Qual que é a percepção da dificuldade de fazer o canal voltar a crescer de uma maneira mais robusta? obrigado e bom dia.

**Sr. Pedote:** Oi Tobias, Roberto Pedote aqui. O que a gente tem feito é tentar juntar os vetores que a gente usa para acelerar, que tem a ver com inovação, então, eu já comentei, a gente fez alguns lançamentos de perfumaria bastante interessantes e também de desodorante ecocompacto, que é o começo de um enorme a que na área do aerosol, e ao mesmo tempo a gente tem avançado com ações cada vez mais segmentadas no canal, que ainda como proporção são baixas, mas que tem mostrado bom retorno nessas ações, que a gente está cada vez mais ampliando para um canal maior.

A gente teve uma melhora bem pequena no terceiro trimestre, mas a gente está bastante convicto que é por aí, que a gente tem que continuar, como o Roberto acabou de falar, quer dizer, através de inovação e através de inovação da maneira que a gente se relaciona com o canal também, não só o Rede Natura, mas muita coisa que está sendo feita, eu acho que gradativamente a gente vai recuperando este crescimento.

Queria talvez até passar para o João comentar um pouquinho de como a gente está avançando com alguns temas com as nossas consultoras.

**Sr. Tobias:** Está ótimo então, obrigado de novo e bom dia.

**Sr. João Paulo:** Bom dia Tobias, é o João. Reforço este comentário do Pedote, né, com o mercado cada vez mais competitivo é superimportante a gente ser muito preciso nas nossas ofertas, na relevância daquilo que a gente oferece e comunica também para as nossas consultoras e temos investido em segmentação, como eu mencionei antes, traduzindo já isto em comunicação diferenciada, ofertas comerciais diferenciadas, treinamentos diferenciados e o que nós temos visto nos últimos meses só reforçam a nossa crença neste tema.

Começamos a perceber sinais que através de ações mais precisas o canal tem reagido melhor e tem se fortalecido, ganhado eficiência para enfrentar o ambiente competitivo.

**Sr. Tobias:** Obrigado de novo.



**Sr. Pedote:** Obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Alexandre Robarts, Citibank.

**Sr. Alexandre:** Bom dia a todos, obrigado. A pergunta realmente é sobre a estrutura de custo e despesa atual. Um *drive* chave neste trimestre, a margem expandiu tanto ano contra ano quanto tri contra tri, foi realmente, ao nosso ver, a redução e controle de custos e despesas.

Vocês acham que hoje tem mais espaço ou incentivos para reduzir ainda mais custos, despesas e pensando no projeto do multicanal e tal será que esta estrutura atual do custo de despesa pode mudar de forma relevante nos próximos trimestres? Então, seria ótimo escutar seu comentário sobre isto. Obrigado.

**Sr. Pedote:** Oi Alex, obrigado pela pergunta. Este tema de buscar eficiência é algo que já vem acontecendo há um bom tempo na empresa e todo ano a gente vai ter mais oportunidades, a maneira que a gente tem sempre trabalhado é buscar toda a eficiência possível em diversas áreas da organização, diversas linhas de maneira a ter um espaço para ter mais investimentos necessários para ser mais competitivo no mercado. Então, a gente quer deixar a variável de mercado sendo mais reforçada de forma a buscar eficiência.

Então, por exemplo, neste trimestre a gente já começa a ver com mais ênfase que todos os investimentos que a gente fez em logística, no qual a gente tem hoje uma logística a muito mais moderna do que ela era antes, já começa a trazer benefícios bastante visíveis.

Nós temos trabalhado com despesas administrativas de maneira geral reduzindo custos, a gente no começo deste ano a gente teve uma organização mais eficiente também, promoções a gente está num nível de promoções e estável com relação ao ano passado, né, então, a gente está focando cada vez mais agora em poder transferir de forma (este recursos que a gente está gerando na empresa) para as temas de construção de marca, para temas de inovação.

Então isto é um trabalho sem fim, não é que chegamos ou não chegamos. Todo ano tem novas oportunidades, todo o ano a gente vai continuar buscando a melhor maneira de enfrentar o mercado que está cada vez mais competitivo e financiando este mercado com eficiência interna.

**Sr. Alexandre:** Obrigado.



**Sr. Pedote:** Obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Gustavo Oliveira, UBS.

**Sr. Gustavo:** Bom dia a todos e bem vindo aí Roberto também neste primeiro *call*. Eu tenho uma pergunta, em relação à margem bruta, pelo que eu entendi na operação do Brasil, vocês tiveram 3 efeitos positivos que ajudaram a sustentar a margem: Um é o câmbio, o segundo é o esforço promocional que já estava num processo anualizado, e eu acho que o terceiro é a diminuição do custo fixo de algumas fábricas que estão fazendo o processo de *ramp-up*.

O câmbio desvalorizou agora no quarto trimestre eu gostaria de entender se isto poderia, quer dizer, ter um efeito muito negativo na tua margem no quarto trimestre ou se e as outras 2 áreas compensam mais do que a possível desvalorização da moeda que a gente está vendo agora no quarto trimestre? Esta é primeira pergunta.

**Sr. Pedote:** Oi Gustavo. Na verdade, o principal, você tem razão, um pouco de câmbio, como eu comentei no anterior, a nossa promoção está bastante estável já com relação ao ano passado, a gente no segundo tri a gente tinha 2 *ramp-ups* de fábricas tanto em Cajamar quanto lá no Pará, que estão melhorando, quer dizer, estão mais eficientes, mas o principal é que a gente teve um aumento de preço, que a gente colocou um segundo aumento de preço conforme a gente tinha planejado, que ele entrou posterior ao que o câmbio já tinha se mexido pela maneira que a gente tem um processo.

Então, teve acho que 4 efeitos e das quais o aumento de preço talvez seja o mais relevante.

Olhando para frente, a gente imagina que no curto prazo, mesmo qualquer variação do dólar, ele não pega no curto prazo inclusive porque, como você viu, a gente está com uma cobertura de estoques inclusive maior, então, até uma pressão de preço girar no estoque, uma questão de custo girar no estoque tem um prazo relevante.

Obviamente temos que ter atenção para o ano que vem de imaginaram onde vai parar o cenário macroeconômico para pensar quais são as nossas ações para o ano que vem, mas este ano este equilíbrio de imagem, de novo, não é preciso, mas este equilíbrio de margem bruta no segundo semestre ele se mostra possível.

**Sr. Gustavo:** Está certo, obrigado. A segunda pergunta é rápida. Em relação a investimentos aí na plataforma de e-commerce, pelo que eu entendi do comentário do Roberto Lima, vocês querem acelerar, continuar fazendo aceleração, mas precisa de mais investimentos de tecnologia.



Vocês estão reavaliando, existe uma necessidade de aumentar os níveis de Capex daqui para frente ou vocês acham que conseguem manter ou investir mais na plataforma realocando investimentos de outras áreas para a parte de tecnologia?

**Sr. João Paulo:** Gustavo, no que diz respeito à Rede Natura os investimentos necessários são marginais, tá, é muito mais investimentos nas plataformas para melhorar a experiência do consumidor, são coisas muito pequenas.

Onde a gente tem investimentos maiores em tecnologia talvez no *back-office*, nós estamos fazendo algumas implementações de SAP nas nossas operações internacionais, que exigem compra de licenças, e coisas como essas (0:36:37 ininteligível) de implementação, mas tudo isso são atividades que se pagam imediatamente com produtividade.

Em tecnologia foi feito um esforço nos últimos anos e a gente acredita que agora em manutenção daquilo que a gente tem feito e não vejo, a não ser que o Pedote queira acrescentar alguma coisa, nenhuma razão ligada à Rede Natura para que a gente tenha um aumento excepcional de investimentos.

**Sr. Pedote:** Gustavo, o que a gente imagina, inclusive a gente ainda não está tendo nenhum *guidance* de Capex para o ano seguinte, mas eu queria só lembrar o ciclo, né.

A gente veio no ciclo em que a gente teve investimentos de 3 vetores da empresa ao mesmo tempo nos últimos 2 anos, que foi um ciclo muito forte de investimento em logística, um ciclo forte de investimento em manufatura e um investimento forte no investimento em TI.

Logística e manufatura eles desaceleraram a partir de agora, né, porque a construção da capacidade ela já foi feita, então, a partir de agora gente vai ter investimentos menores de logística e manufatura. E mesmo, como o Roberto falou, a base da construção da Rede Natura já está feita, então, entendendo um pouco o ciclo de investimento da empresa, a gente deve ter um ciclo de Capex menor olhando o próximo ciclo, mas algo ainda para ser informado no próximo *call*.

**Sr. Gustavo:** Está bem claro. E a última pergunta é em relação à campanha de Natal. Vocês anteciparam aí alguns da produção, até que este impacto no estoque, mas tem algo que vocês pretendem mudar, vai sair mais cedo para o mercado? O que exatamente? O porquê que vocês decidiram antecipar um pouco isto? Isto que não ficou muito claro ainda.

**Sr. João Paulo:** Oi Gustavo, eu João Paulo aqui. Não, foi apenas por uma questão de calendarização que fez a combinação de ciclos comerciais com o ano gregoriano, fez com que antecipasse uma semana. O nosso Natal já é antecipado em relação à data do varejo, como você sabe, e esta foi a única razão, não tem nenhum outro propósito.

**Sr. Gustavo:** Está certo, muito obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. João Mamede, Santander.

**Sr. João:** Oi, bom dia a todos. Eu tenho dois pontos, na verdade, o primeiro é um *follow-up* na pergunta do Tobias sobre a dinâmica do mercado interno e, obviamente, o volume foi fraco neste terceiro trimestre e eu queria entender se, enfim, se tem uma combinação de fatores, competição, dinâmica macro desfavorável que tem também influenciado a performance?

Eu queria entender se de alguma forma isto pode mudar o *approach* de vocês no sentido de que de repente a dinâmica de repasse de preços pode ser um pouco diferente, vocês absorverem um pouquinho ou vocês vão adotar, como vocês adotaram em alguns trimestres anteriores, no momento em que vocês quiserem reativar o canal e imprimir uma dinâmica promocional específica para aquele trimestre, mas não afetando a dinâmica de repasse de preço?

Então, só para deixar um pouco mais claro, eu queria entender este ponto.

E a segunda pergunta é relacionada a discussões que vocês que, na verdade, já de algum tempo vem sinalizando sobre presença no varejo.

Eu queria entender se teve alguma evolução neste sentido a questão de desenvolvimento de lojas tanto da Aesop quanto possivelmente a abertura de algum piloto da loja da Natura. A Aesop vocês planejavam, seu nome engano, abrir 2 lojas este ano. Estas lojas continuam no *pipeline*? Enfim, se vocês puderem falar um pouquinho sobre isto seria excelente. Obrigado.

**Sr. Pedote:** Oi João, falando um pouquinho de volume do trimestre, como a gente comentou, tivemos alguns lançamentos importantes na categoria de perfumaria e a gente tem, especialmente no terceiro tri, um mix mais favorável de perfumaria que quando você olha o preço unitário de perfumaria ele tem um preço maior porque a nossa média do portfólio.

Ao mesmo tempo, no terceiro tri, especificamente, foi o tri que a gente fez um lançamento importante de Sou no mesmo tri do ano passado, no qual neste lançamento a gente teve uma experimentação importante que a gente levou para o canal em termos de unidades de Sou, né.



Então, quando a gente compara um pouco o que está acontecendo agora com o terceiro tri é um efeito importante de mix, né, que a gente está mais rico em perfumaria do que outros temas no terceiro tri, mas isso não tem nenhum impacto com a nossa estratégia de preço. A nossa estratégia de precificação ela vem de comparar produto a produto, submarca a submarca, do seu posicionamento de mercado, do seu papel, naqueles subsegmentos comparado com os nossos concorrentes e deste olhar a gente determina os aumentos de preço.

Eu vou passar para o Roberto para ele comentar um pouquinho da sua pergunta sobre varejo.

**Sr. Roberto Lima:** Bom, obrigado pela pergunta. Com relação ao varejo, nós temos, sim, na verdade algumas aspirações de ter iniciativas na abertura de lojas. Os projetos estão sendo desenvolvidos. De concreto o que nós podemos dizer é que nós temos agora uma abertura da loja da Aesop prevista para primeira semana de dezembro, uma outra já em construção.

Se você me permitir abrir um parênteses, eu não me referi a Aesop no início da minha fala, mas é muito interessante notar que esta aquisição feita pela Natura se mostrou e apresentou resultados que se previa; ela teve um crescimento bastante bom este ano, já está abrindo 2 lojas aqui no Brasil neste final de ano de 2014, tivemos a abertura de algumas lojas agora na Alemanha, a atividade tem bastante vigor, mas o que é mais importante para nós é que, uma vez sendo adquirida, a Natura mostrou que soube integrar uma empresa nova, diferente, com canal diferente, num posicionamento mercadológico diferente, com marca extremamente forte, mas diferente daquilo que nós fazemos e Aesop hoje faz parte do grupo Natura, totalmente integrada, o que para nós é extremamente positivo.

Mas, voltando à sua pergunta, sim, temos a intenção de estudar o varejo, mas com um foco muito grande em criar mais oportunidades de experimentação para os consumidores.

Nós sabemos que quem experimenta produtos Natura compra e que, portanto, aumentar as oportunidades de experimentação é muito importante. Temos testes hoje com alguns quiosques em regiões estratégicas, mercados que nós conhecemos onde podemos medir e isto por enquanto são iniciativas. Nós estamos medindo os primeiros resultados e aí teremos condições de estabelecer uma estratégia e principalmente dar uma dimensão para essa estratégia e saber que tamanho isto vai ter no nosso negócio.

**Sr. João:** Excelente, Roberto, obrigado. Obrigado Pedote.





**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Bernardo Cavalcante, Goldman Sachs.

**Sr. Bernardo:** Bom dia a todos, Pedote, Roberto e João Paulo. Eu tenho 2 perguntas mais técnicas que me sobraram aqui. A primeira é sobre provisões para perdas com estoque. Eu entendo que no momento agora vocês têm investido em um novo CD, mas também por outro lado a parte de fabricação está maturando, então, sobretudo no CD. A provisão para estoques ela caiu 24% ano contra ano, então, eu queria entender qual foi o racional de ajustar esta provisão para baixo, que acabou ajudando na margem bruta?

O segundo ponto é os passivos contingentes que tem... que não entram no balanço pelo nível de classificação da probabilidade de perda, eles praticamente dobraram nos últimos 9 meses; foram de 800 milhões para 1,3 milhões em forma geral, muitas coisas relacionadas a ICMS e algumas outras que não têm abertura.

Eu só queria, se puder, entender em geral o quê que foi este movimento, o quê que tem acontecido com este aumento de processo com o ICMS? Obrigado.

**Sr. Pedote:** Oi Bernardo, sobre a provisão de estoques, o nosso processo aqui é bastante rigoroso, olhando tudo o que a gente tem nos estoques versus demanda, versus obsolescência e etc., e este é um processo bastante rigoroso que é feito todo trimestre.

O estoque subiu principalmente porque a gente antecipou Natal, portanto, não tem porque eu estar fazendo uma provisão maior sobre uma antecipação na fotografia de setembro, que ela teve uma antecipação com relação ao ano anterior.

De todo jeito, depois a gente pode entrar em detalhe deste tema da nossa explicativa com você, tá.

Eu também não estou com os detalhes da sua segunda pergunta e eu peço que, se possível, depois do *call* a gente troque um e-mail ia gente te esclarece, porque não têm os detalhes aqui comigo para poder de esclarecer, tá?

**Sr. Bernardo:** Está certo. Se pudesse, então, fazer mais uma pergunta a em relação à queda de volumes, eu entendo que o mix teve um efeito importante no aumento de receita, no preço médio da empresa, mas também tem uma componente de reajuste anual de 9%, teve um componente de reajuste que foi agora, mas já vinha com um carregamento de 7 a 8%, então, não foi que neste trimestre teve um grande impacto ano contra ano.



Eu queria que vocês tentassem desenvolver um pouco mais porque que teve esta queda de volume e se tem algum comportamento do consumidor que possa explicar isso? E também se tem alguma outra dinâmica de *down trading* ou alguma coisa neste sentido? Obrigado.

**Sr. Pedote:** Bernardo, a gente não tem nenhuma tendência, nada muito claro para poder aqui dizer. O principal efeito do terceiro tri realmente foi um mix versus também as atividades que a gente fez no mesmo tri do ano passado.

No segundo tri deste ano, por exemplo, o nosso volume ficou estável, então, dependendo pouco do que aconteceu com o mix que categoria. A gente tem produtos cujo preço unitário são muito diferentes, então, a gente tem desde um batom, que conta um como volume como um perfume de R\$150,00 que também conta um quando a gente olha a volumetria.

Então, a volumetria, assim, no agregado ela não é tão fácil de olhar e interpretar. A gente não vê nenhum tema, assim, estratégico ou comportamental para explicar, é muito mais em termos do mix que está acontecendo no terceiro trimestre.

**Sr. Bernardo:** Está claro, muito obrigado.

**Sr. Pedote:** Obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Thiago Macruz, Itaú.

**Sr. Thiago:** Bom dia a todos. A minha pergunta é com relação ao Rede Natura. Eu queria entender se há algum tipo de *feedback* que vocês possam dividir com a gente com relação ao *boost* de produtividade do canal agora que já está aí rodando praticamente no estado de São Paulo todo.

Talvez ainda sobre o programa, há algum tipo de dados sobre conversão das consultoras para o Rede Natura que você possa dividir conosco? Qualquer tipo de *feedback*, mesmo que seja subjetivo, acho que seria muito interessante. Obrigado.

**Sr. João Paulo:** Thiago, eu João Paulo falando. Olha, do que eu posso dividir com vocês agora é que, da experiência dos últimos meses, as construtoras que adotam também o Rede Natura tornam-se mais produtivas. Isto já é um fato claro, elas aprendem a utilizar os canais para servir melhor os seus clientes ou servir novos clientes.

Então, a base de consultoras que adota ainda é relativamente pequena. Isto acho que faz parte da nossa dinâmica, é até meio intuitivo perceber que leva um tempo para que o canal se eduque, se atraia, perca os receios, aprenda



com se usa, é o nosso dever também e nosso esforço de educar o canal. Então, progressivamente mais consultoras têm adotado, mas ainda é um número bastante pequeno.

**Sr. Thiago:** Está legal, o pessoal, obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Luiz Cesta, Votorantim corretora.

**Sr. Luiz:** Bom dia a todos. Com relação à estratégia da Natura em se posicionar em *white spaces*, não só categorias, mas também posicionamento em diferentes níveis de preços, qual que é a atenção, assim, que a companhia vai dar para isto nos próximos trimestres?

Assim, o Sou foi bastante importante neste sentido, mas para o próximo trimestre você acha que tem mais alguma coisa nova para acontecer em termos de *white spaces*? Talvez com um posicionamento de nível de preço um pouco mais baixo? Alguma outra marca que vocês estão pensando em colocar no mercado? Você consegue comentar alguma coisa com relação aí isto pra gente?

**Sr. Roberto Lima:** Luiz, obrigado pela pergunta. Esta é uma das áreas de foco, como eu disse, inovação e aquilo que a gente vai colocar no mercado (0:50:40 inaudível), eu preferiria não entrar em muitos detalhes sobre aquilo que a gente pretende fazer para o futuro por 2 razões:

A primeira é que eu ainda não sei tudo. E a segunda é que isso talvez faça parte daquilo que será a base da nossa estratégia e no momento em que nós tivermos informações factuais de coisas que vamos fazer, lançamentos já previstos, nós teremos o maior prazer em compartilhar com vocês.

**Sr. Luiz:** Ok, obrigado.

**Sr. Roberto Lima:** Obrigado você Luiz.

**Operadora:** Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Mas se ele passar a palavra ao seu Roberto lima para as considerações finais.

**Sr. Roberto Lima:** Bom, eu gostaria de encerrar em primeiro lugar agradecendo a todos vocês que estiveram conosco neste *call*, agradecer bastante pelas perguntas que a foram por nós registradas e que nos servem até de orientação para as questões que nós temos que endereçar.

Reafirmo o que eu disse na abertura; estou muito confiante na equipe que nós temos na Natura para continuar fazendo com que todos os fundamentos que



foram criados desde a criação dessa organização sejam priorizados, a força do nosso canal, a capacidade de inovação da empresa, os seus compromissos com sustentabilidade, com o desenvolvimento social que isto esteja sempre presente, que sejam cada vez mais evidentes e continuem sendo a base do crescimento da Natura.

Obviamente que na questão de a gestão nós vamos estar sempre muito atentos a todas as oportunidades para sermos mais eficientes, seja na gestão de custos, seja na gestão de capital de giro, mas em nenhum momento pretendendo reduzir a nossa ambição de ocuparmos todos os espaços possíveis e termos um crescimento compatível com aquilo que os mercados onde nós estamos possam oferecer.

Neste aspecto queremos, sim, ter uma posição de líder e muitas vezes “*drivear*” os mercados, tomar as primeiras iniciativas. E isto tem acontecido no Brasil e nós esperamos que seja cada vez mais presente nas nossas ações.

Na América Latina nós temos conseguido conquistar alguns espaços importantes, ainda somos pequenos *players* em alguns países, mas com taxas de crescimento elevadas, com equipes locais que se reforçam e que passam a ser mais conhecedores da realidade de cada um destes países, portanto, não temos limitações para investir aquilo que for necessário, sabendo que não somos uma empresa de capital intensivo por aquilo que é o seu modelo de negócio, mas que vamos investir em tudo aquilo que pode dar a modernidade, agilidade e um melhor grau de acerto nas nossas iniciativas mercadológicas.

Citei durante as respostas às perguntas um investimento feito na Aesop, que é simbólico para a gente, uma empresa que ainda tem uma dimensão que pode se dizer pequena em termos de volume de negócios comparado com a dimensão da Natura, mas que nos traz muitos ensinamentos e o primeiro deles é como trabalhar com uma empresa diferente da nossa, num canal diferente do nosso, com pessoas diferentes que vêm de um país diferente e que foram muito bem recebidos na nossa estrutura e conseguiram ter, neste período desde a aquisição, uma performance excepcional, com uma taxa de crescimento que nos agrada bastante.

Nós obviamente vamos estar olhando agora para tudo que podemos fazer no curto prazo para que a nossa eficiência aumente, tanto no que diz respeito ao crescimento – que deve ser a nossa prioridade – quanto aos resultados que podemos produzir e em paralelo estaremos olhando para estes projetos que possam ser discutidos e que, no momento em que nós tivermos isto como projetos – começo, meio e fim, com recursos alocados – nós teremos imenso prazer estar compartilhando com vocês.



Então, mais uma vez, agradeço muito a participação de todos, vamos estar sempre à disposição de vocês através dos canais de comunicação que nós temos.

E gostaria de desejar, então, a todos um bom dia, um bom fim de semana e até a próxima.

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