

## Mensagem da Presidência

Jundiaí (SP), 27 de Março de 2008

### Divulgação do Resultado 2007



**BOVESPA**  
A Bolsa do Brasil

Símbolo na BOVESPA:  
VULC3

[www.vulcabras.com.br](http://www.vulcabras.com.br)

#### Quantidade de ações:

Ordinárias: 70.000.000

#### Valor de Mercado: (20/03/08)

R\$ 1,4 bilhões

#### Relações com Investidores:

Edivaldo Rogério de Brito  
Diretor de RI  
[dri@vulcabras.com.br](mailto:dri@vulcabras.com.br)  
Telefone: +55-11-4532 1095

#### Fábricas:

BRASIL	Bahia
	Ceará
	Rio Grande do Sul
	Sergipe
ARGENTINA	Coronel Suárez

#### Escritórios Comerciais:

BRASIL	Rio Grande do Sul
	São Paulo
ARGENTINA	Buenos Aires
CHILE	Santiago
COLOMBIA	Santa Fé de Bogotá
PERU	Lima
USA	Doral, FL
CHINA	Dongguan City

O ano de 2007 foi um ano de grande importância para a Vulcabras: considerando-se a somatória do faturamento de 12 meses da Vulcabras, Azaléia e Indular, ultrapassamos a marca de US\$ 1 bilhão de faturamento bruto.

Duas aquisições estratégicas - da Calçados Azaléia S.A., no Brasil e da Indular Manufacturas S.A., na Argentina - permitiram que realizássemos um objetivo definido: conquistar a posição de maior empresa brasileira do setor.

Mas até mais importante do que a nova dimensão dos nossos negócios, estas duas aquisições representam movimentos estratégicos que nos possibilitam:

- em razão da Azaléia, ter marcas próprias, o que elimina um dos gargalos potenciais ao nosso crescimento futuro. Com a aquisição, as receitas de marcas próprias representaram 68% do faturamento de 2007. Ao mesmo tempo a Vulcabras se consolida em termos de capacitação tecnológica: temos entre todas as empresas brasileiras o maior número de técnicos dedicados às atividades de desenvolvimento de produtos, que compõem uma das mais competentes equipes nas áreas de estilo, conforto e desempenho de nossos calçados e confecções.

- em razão da fábrica da Indular, eliminar o descasamento de moedas que, em face à valorização do Real tem afetado a rentabilidade das operações na Argentina, quando abastecidas a partir de produção brasileira. A produção na Argentina deverá ser responsável, em 2008, por 54% de Olympikus e 29% de Reebok nas vendas naquele país. . Ao mesmo tempo teremos acesso privilegiado ao mercado argentino, que tem se caracterizado por medidas de política industrial afirmativa do governo argentino que visa incentivar a produção local pela via de restrições às importações.

Com marcas próprias fortes e líderes de mercado, como são Olympikus, Azaléia, Dijean e Funny, e com a renovação de nossa parceria com a marca Reebok, que agora vai até o final de 2015 a Vulcabras é uma empresa muito mais forte, adequadamente diversificada e com fundamentos ainda mais sólidos.

Completadas as aquisições, duas tarefas de curto prazo seguem sendo entregues por nossa equipe.

Uma delas é a de consolidar efetiva e harmonicamente nossas empresas de maneira que prevaleça o que cada uma delas tiver de melhor nos diversos aspectos estratégicos e funcionais.

O fato de que tanto a Vulcabras quanto a Azaléia sejam empresas vencedoras e líderes em seus segmentos torna esta empreitada rica em oportunidades.



A outra é a de manter as altas taxas de crescimento que sempre foram uma marca registrada da Vulcabras. Os primeiros resultados foram animadores, no segundo semestre de 2007 o crescimento das vendas foi de 19% sobre o mesmo período de 2006.

Desafios que me fazem lembrar a frase cunhada por um de nossos executivos e sempre repetida em nossas reuniões mensais de auto-avaliação e que se tornou emblemática para a disposição da equipe:

"Sonhe, mas sonhe grande; faça, mas faça mesmo e seja feliz, muito feliz!"

## Relatório da Administração

Os comentários deste Relatório da Administração baseiam-se principalmente no conteúdo das **"Demonstrações Consolidadas Pró-Forma"**.<sup>1</sup> Os dados relativos às Demonstrações Financeiras auditadas (cuja versão completa é apresentada adiante) são mencionados, sempre que apropriado, para a devida informação.

As **"Demonstrações Financeiras Pró-Forma"** foram elaboradas de forma a refletir nossos resultados consolidados *pró-forma*, como se as aquisições houvessem ocorrido, e portanto a Azaléia e a Indular estivessem sob nosso controle, anteriormente a janeiro de 2006 e baseiam-se em critérios considerados razoáveis por esta Administração. Foram elaboradas, a partir das demonstrações financeiras históricas de cada companhia auditadas por auditores independentes.

As **"Demonstrações Financeiras Pró-Forma"** da Companhia e de suas controladas, assim como as referentes às expectativas da administração quanto ao desempenho futuro da Companhia e suas controladas, não foram auditadas pelos auditores independentes

---

<sup>1</sup> Como as aquisições do controle acionário da Azaléia e da Indular foram realizadas durante o decorrer do exercício, e em algumas etapas, a avaliação de desempenho baseada exclusivamente nos Demonstrativos Financeiros auditados, elaborados segundo a Legislação Societária torna-se complexa e limitada, visto que sob tal legislação a regra de consolidação obriga-nos a refletir os efeitos das aquisições apenas a partir das datas de efetivação, fazendo com que o Demonstrativo de Resultados de 2007 reflita 12 meses de operação da Vulcabras, somados a 5 meses de 51% das operações da Azaléia, somados a 1 mês de 99% das operações da Azaléia, somados a 6 meses de operações da Indular.

Ainda mais, os números assim apurados para o exercício de 2007 são apresentados comparativamente aos números de 2006, que por sua vez refletem apenas os valores relativos às companhias integrantes do Grupo Vulcabras naquele exercício, dificultando, portanto a clara interpretação da tendência evolutiva dos negócios

Dada a dificuldade de entendimento e análise dos dados assim apresentados, esta Administração optou por elaborar **"Demonstrações Consolidadas Pró-Forma"** para os exercícios de 2006 e 2007 que espelham os resultados hipotéticos das operações como se em cada um dos exercícios de 2006 e de 2007 a estrutura acionária das companhias do Grupo Vulcabras fosse aquela vigente em 31/12/07. Tais **"Demonstrações Consolidadas Pró-Forma"** não refletem, todavia, os custos financeiros dos desembolsos relativos às aquisições, bem como não refletem eventuais ganhos de sinergia que possam advir destas aquisições.

Entretanto é nosso entendimento que como refletem a somatória das Receitas, dos Custos e das Despesas de todas as companhias que compõem atualmente o Grupo Vulcabras, tais Demonstrações constituem uma melhor maneira de se avaliar o desempenho operacional da Companhia e as variações no ambiente dos negócios que hoje compõem a Vulcabras, entre os anos de 2006 e 2007.

As **"Demonstrações Consolidadas Pró-Forma"** não representam substituto para os Relatórios Financeiros segundo a Legislação Societária e suas Notas Explicativas, apresentados em anexo e examinados por nossos Auditores Independentes.

<b>VULCABRAS S/. A. e Consolidado</b>					
Demonstração de resultados "pró-forma" - período de 1 de janeiro a 31 de dezembro					
( Em milhares de reais)					
	2007	%	2006	%	Variação
<b>Receita operacional bruta</b>					
Vendas Mercado Interno	1.605.729	86%	1.295.014	84%	24%
Vendas Mercado Externo	259.563	14%	251.139	16%	3%
	<b>1.865.292</b>	<b>100%</b>	<b>1.546.153</b>	<b>100%</b>	<b>21%</b>
<b>Deduções, abatimentos e impostos</b>	(462.181)	25%	(385.980)	25%	20%
Incentivo fiscal de ICMS/ Exportação	133.559	7%	124.263	8%	7%
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1.536.670</b>	<b>100%</b>	<b>1.284.436</b>	<b>100%</b>	<b>20%</b>
Custo dos produtos vendidos	(805.432)	52%	(733.421)	57%	10%
<b>Lucro bruto</b>	<b>731.238</b>	<b>48%</b>	<b>551.015</b>	<b>43%</b>	<b>33%</b>
<b>Despesas operacionais</b>					
Com vendas	(356.970)	23%	(275.869)	21%	29%
Administrativas	(86.982)	6%	(88.388)	7%	-2%
Participação de funcionários nos lucros	(13.160)	1%	(8.049)	1%	0%
Honorários dos administradores	(3.350)	0%	(6.101)	0%	-45%
Depreciação	(1.353)	0%	(1.020)	0%	33%
Outras Receitas Operacionais, líquidas	(33.269)	2%	22.117	2%	-250%
Despesas Financeiras	(105.897)	7%	(68.729)	5%	54%
Receitas Financeiras	57.260	4%	37.237	3%	54%
Resultado da equivalência patrimonial	1.966	0%	943	0%	0%
Amortização de ágio (deságio)	(15.890)	1%	-	0%	0%
	<b>(557.645)</b>	<b>36%</b>	<b>(387.859)</b>	<b>30%</b>	<b>44%</b>
<b>Lucro operacional</b>	<b>173.593</b>	<b>11%</b>	<b>163.156</b>	<b>13%</b>	<b>6%</b>
<b>Resultado não operacional</b>	<b>53.275</b>	<b>3%</b>	<b>(1.979)</b>	<b>0%</b>	<b>-2792%</b>
<b>Lucro do exercício</b>	<b>226.868</b>	<b>15%</b>	<b>161.177</b>	<b>13%</b>	<b>41%</b>
<b>Minoritários Azaléia</b>	<b>(317)</b>	<b>0%</b>	<b>(239)</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>Participação adm. e empregados nos lucros</b>	<b>(8.045)</b>	<b>1%</b>	<b>(6.444)</b>	<b>1%</b>	<b>0%</b>
<b>Incentivos IR lançados no PL</b>	<b>36.785</b>	<b>2%</b>	<b>24.734</b>	<b>2%</b>	<b>49%</b>
<b>Lucro Antes CSLL/IRPJ</b>	<b>255.291</b>	<b>17%</b>	<b>179.228</b>	<b>14%</b>	<b>42%</b>
Provisão para CSLL/IRPJ - Corrente	(54.184)	4%	(52.040)	4%	4%
Provisão para CSLL/IRPJ - Diferido	(58.243)	4%	26.359	2%	0%
<b>Lucro (Prejuízo) do exercício</b>	<b>142.864</b>	<b>9%</b>	<b>153.547</b>	<b>12%</b>	<b>-7%</b>
<b>Lucro Após CSLL/IRPJ</b>	<b>142.864</b>	<b>9%</b>	<b>153.547</b>	<b>12%</b>	<b>-7%</b>
<b>Demonstração do EBITDA (Em milhares de reais)</b>					
<b>Lucro Antes CSLL/IRPJ</b>	255.291		179.228		42%
Receitas Financeiras	(57.260)		(37.237)		54%
Despesas Financeiras	105.897		68.729		54%
Amortização	15.890		-		0%
Depreciação	37.366		38.279		-2%
<b>EBITDA</b>	<b>357.184</b>	<b>23%</b>	<b>248.999</b>	<b>19%</b>	<b>43%</b>

## Principais destaques

- Consolidação criou a maior empresa brasileira de material esportivo
- Marcas fortes em calçados femininos aumenta potencial de crescimento
- Faturamento consolidado *pró-forma* cresceu 21% sobre o ano anterior
- Lucro antes dos impostos consolidado *pró-forma* cresceu 42%
- EBITDA consolidado *pró-forma* cresceu 43%
- Com 29 mil empregados a Vulcabras é um dos maiores empregadores do país

PRINCIPAIS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS (R\$ milhões)							
(com base nas demonstrações consolidadas pró-forma)							
	2007	2006	variação %	4T07	4T06	variação %	3T07
<b>Receita bruta de vendas</b>	1.865,3	1.546,2	20,6%	541,7	485,5	11,6%	510,8
Receita no Exterior em R\$	259,6	251,1	3,4%	71,4	72,9	-2,1%	118,9
Receita no Exterior em US\$	146,6	117,5	24,8%	44,2	35,5	24,5%	66,4
<b>Receita líquida de vendas</b>	1.536,7	1.284,4	19,6%	446,8	417,4	7,0%	424,3
<b>Lucro bruto</b>	731,2	551,0	32,7%	231,4	202,7	14,2%	204,4
<i>margem bruta</i>	47,6%	42,9%		51,8%	48,6%		48,2%
<b>Lucro antes CSLL/ IR</b>	255,3	179,2	42,4%	80,0	90,4	-11,5%	89,7
<i>margem operacional</i>	16,6%	14,0%		17,9%	21,7%		21,1%
<b>Lucro líquido</b>	142,9	153,5	-6,9%	56,9	69,6	-18,2%	19,0
<i>margem líquida</i>	9,3%	12,0%		12,7%	16,7%		4,5%
<b>EBITDA</b>	357,2	249,0	43,4%	126,0	111,2	13,3%	112,8
<i>margem EBITDA</i>	23,2%	19,4%		28,2%	26,6%		26,6%
<b>Empregados</b>	28.984	26.167	2.817				

Os indicadores com base nas demonstrações auditadas encontram-se ao final deste relatório



## Contexto Macroeconômico

No que se refere aos aspectos que influem diretamente no nosso setor o ano de 2007 foi marcado pelo forte crescimento do mercado interno - que segundo os cálculos do IBGE foi de 5,4% para os artigos de consumo - e pelo aumento da valorização do Real que cotado a R\$1,77 por dólar no final do ano, obteve uma valorização de 17,2% sobre a cotação de R\$ 2,13 de dezembro 2006.

As importações de calçados cresceram 54,5% em quantidades, enquanto as exportações brasileiras tiveram uma queda de 1,9% em quantidade, para 177 milhões de pares e um crescimento de 2,6% em valor para US\$ 1,9 bilhões.

Neste cenário, o crescimento de nossas receitas reflete o acerto de nossa estratégia de agregar valor ao "composto de nossas operações" em oposição ao foco de competitividade centrada nos preços dos produtos.

Uma estratégia que visa não apenas aprimorar o nível do mix de produtos, oferecendo calçados e confecções com tecnologias mais avançadas e maior valor agregado, mas que também busca aprimorar os serviços oferecidos aos clientes de modo que a agilidade na distribuição, a flexibilidade na reposição ao varejo e a capacidade de identificar as tendências do mercado local e transformá-las rapidamente em modelos de agrado dos consumidores, capazes de alcançar volumes expressivos de vendas, resultem em aumento de valor para nosso negócio.

Tais ações, além de aumentar o giro dos produtos no varejo, também reduzem o risco de surgimento de "estoques de liquidação", fatores que contribuem para o aumento da rentabilidade dos nossos clientes e se refletem em maiores fidelidade e frequência de suas compras.

Os resultados são visíveis: ao crescer mais que os indicadores de consumo, a Vulcabras ganhou participação de mercado e, portanto, tornou-se relativamente mais forte perante seus concorrentes.

## Nossas Marcas

### Olympikus

O ano de 2007 foi muito importante para a Olympikus. Os Jogos Panamericanos foram uma grande vitrine para nossa marca que alcançou não apenas o mercado brasileiro mas um grande número de países.

Como patrocinadora oficial do Comitê Olímpico Brasileiro (COB) a Olympikus desenvolveu calçados e confecções de alta tecnologia que ajudaram nossos atletas a conquistar títulos e, ao mesmo tempo, demonstraram aos consumidores esportistas a capacitação alcançada pela Olympikus.

A Olympikus também patrocinou e foi responsável pelo desenvolvimento e fornecimento dos calçados e uniformes para equipes de outras 25 nações, dentre as quais se destacam: Uruguai, Bolívia, Panamá, Costa Rica, Peru, Paraguai.

No mercado brasileiro o faturamento de Olympikus teve um aumento de 86% e os preços médios elevaram-se em 30%, refletindo a maior tecnologia presente na linha de produtos.

Foram lançados 79 modelos no ano, com grande destaque para a tecnologia Tube, desenvolvida integralmente por nossos engenheiros de produto e que se iguala em eficácia e apelo visual ao que há de mais avançado entre os grandes concorrentes internacionais.

Em 2008 os Jogos de Beijing proporcionarão novamente à Olympikus o privilégio de equipar os atletas do Comitê Olímpico Brasileiro (COB), garantindo uma grande exposição na mídia.



No último trimestre de 2007 iniciamos o lançamento da marca no mercado argentino. Nossa expectativa é a de que - *assim como fizemos com a marca Reebok* - possamos num período razoavelmente curto posicionar a marca Olympikus como uma das líderes naquele mercado.

### **Reebok®**

O ano de 2007 foi o ano de mudança de patamar da marca Reebok, no mercado brasileiro, principalmente explicada por um pacote mercadológico de ações que compreenderam:

- uma nova linha de calçados lançada na Francal, em junho, com grandes inovações tecnológicas
- ações diferenciadas com os clubes de futebol que patrocinamos
- campanhas de marketing integradas com clientes
- forte crescimento no segmento de confecções

### **Linha de Produtos Calçados**

Nossas vendas cresceram 7% em 2007 no Brasil.

A coleção lançada na Francal foi um sucesso extraordinário: elevou o preço médio no varejo no Brasil de R\$179, para R\$210, com o conseqüente aumento do valor percebido da marca Reebok pelo consumidor final.

### **Futebol**

Futebol é a grande paixão do esporte brasileiro.

Na Vulcabras, além de ser paixão é também um grande negócio, ao qual dedicamos muita atenção e profissionalismo.

Os times que patrocinamos - *São Paulo, Internacional e Vasco da Gama* - continuaram a se destacar nas competições.

Nossa estratégia de diversificar linhas de produtos, trazendo inovação e estilo a este segmento do mercado, resultou no lançamento de modelos focados na linha casual, e camisas alusivas aos títulos ( 533 , Penta Único, Penta Code , e Romário 1000 gols, 1 ano do Mundial interclubes, por exemplo ) e datas importantes aos clubes ( 98 anos do Internacional por exemplo).

Tivemos um aumento de vendas de 19% em valor e 10% em peças.

Orgulhamo-nos das conquistas dos nossos clubes, como o Penta Campeonato Brasileiro alcançado pelo São Paulo, e a conquista da Recopa Sul-americana pelo Sport Club Internacional que, com este título, conquistou a Tríplice Coroa que compreende as conquistas da Libertadores da América, do Mundial e da Recopa numa mesma temporada.

### **Confecções**

Nos outros segmentos de confecções tivemos um crescimento de 45% em valor e 20% em peças. Um grande diferencial nesta área foi lançamento de uma nova linha de acessórios, que proporcionou à marca presença em um canal de vendas antes exclusivo de calçados.

### **Marketing**

Tivemos duas grandes campanhas: " Run Easy" no primeiro semestre, e " Duas Pessoas", no segundo semestre, campanhas globais da marca Reebok.

### **Marcas Femininas**

O mercado feminino de calçados é um dos mais dinâmicos e com muito potencial de crescimento.

As variações de tendências de consumo exigem agilidade no desenvolvimento e lançamento de novos modelos, tornando a presença local fator de diferenciação de grande valor estratégico.



A Azaléia é, sem dúvida, a maior empresa brasileira nos segmentos de preços de varejo superiores a R\$39,90. No ano de 2007 nossas vendas no segmento estiveram próximas da estabilidade, com uma queda de 3% em volume e 2% em valor no mercado brasileiro.

Explica-se: com o grande sucesso das vendas de Olympikus e à falta de decisões anteriores para a realização de investimentos no aumento da produção os calçados femininos sentiram a falta de capacidade instalada que pudesse realizar os potenciais de vendas de nossas marcas.

Imediatamente à aquisição do controle acionário da Azaléia, definimos e iniciamos um projeto de expansão de nossas fábricas da Bahia que nos permitirá aproveitar o crescimento do mercado interno e conquistar aumentos de participação de mercado.

Durante o ano lançamos produtos diferentes em cada região do Brasil, uma especial atenção às múltiplas identidades da mulher brasileira.

Desenvolvemos nossos comerciais de acordo com as regiões do Brasil: no Nordeste, por exemplo, uma mídia específica utilizando os calçados abertos como sandálias e tamancos destacando o clima da região.

Estamos reforçando investimentos em tecnologia e capacidade de produção, o que nos manterá como líderes em calçados de EVA expandido, material que alia leveza, conforto e grande potencial econômico e que é uma tendência mundial para calçados femininos.

#### **Azaléia**

2007 foi um ano de reposicionamento estratégico. Focamos os produtos de preços médios e conseguimos reforçar a identidade da marca.

Na Couromoda 2007 lançamos coleções antecipando tendências verão para o Norte e Nordeste.

No ano lançamos 80 modelos. A comunicação da marca trabalhou a dimensão "Mulher brasileira" com o endosso da estrela Grazielli Massafera, uma das participantes e ganhadora do Big Brother Brasil 5 e atriz contratada da Rede Globo.

#### **AZ**

A nossa mais nova marca.

Criada com dois objetivos claros: permitir focar a atuação da marca Azaléia, sem deixar de atender as consumidoras com idades entre 18 e 40 anos, mulheres modernas, que valorizam estilo, elegância e atitude que representavam parcela importante de nossas vendas.

Dirigida a um segmento de maior valor unitário, a marca AZ ultrapassou em 2007 o volume de 1 milhão de pares comercializados, representando uma ação de sucesso em segmentação de marcas.

#### **Dijean**

É a marca direcionada ao público adolescente.

Lançamos 75 novas linhas de produtos que conquistaram a preferência das consumidoras.

Para 2008 traremos novidades inovadoras na comunicação da marca.

#### **Funny**

A Funny é a marca das "teenagers" brasileiras.



Detém o licenciamento no Brasil da marca Bratz, desenho animado da TM & MGA Internacional. Em outubro último com o lançamento nacional do filme da Bratz distribuído pela Play Art realizamos uma promoção com os clientes da empresa para a pré-estréia do filme, em São Paulo.

Em 2007 patrocinamos o evento Meus Prêmios Nick, organizado pelo canal de tv Nickelodeon com etapas em Porto Alegre, Rio de Janeiro e São Paulo atingindo cerca de 20.000 crianças.

Em função das características deste nicho de mercado a marca Funny apresenta grande potencial de crescimento nos próximos anos.

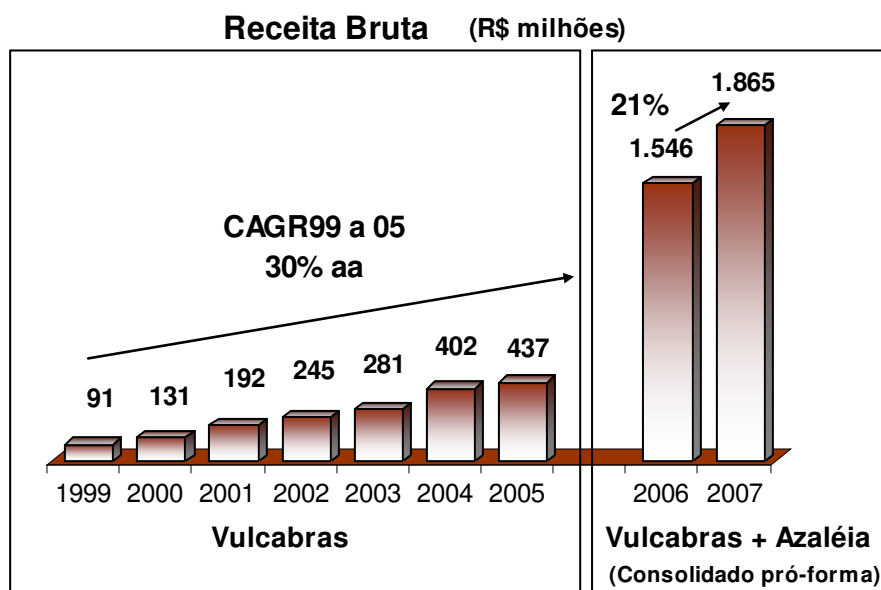
#### Análise econômico-financeira

##### Receita Bruta

Nossa Receita Bruta consolidada *pró-forma* alcançou R\$ 1.865 milhões (R\$ 1.310 nas Demonstrações Societárias), com crescimento sobre 2006 de 21%, resultantes de 14% de crescimento na Vulcabras e 24% nas operações da Azaléia. Estas taxas de crescimento são as maiores entre todas as empresas calçadistas nacionais de capital aberto no ano de 2007.

As receitas no exterior representaram 14% do total, somando R\$ 260 milhões, contra R\$ 251 milhões em 2006 (crescimento de 3%).

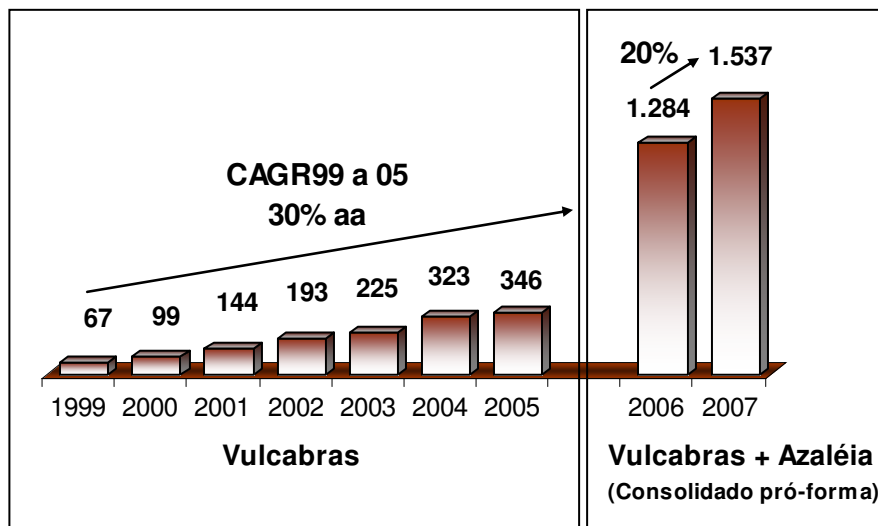
Se medidas em dólares americanos, nossas receitas no exterior tiveram um incremento de 25%.



### Receita Líquida

A ROL consolidada *pró-forma* somou R\$ 1.536,7 milhões (R\$ 994 nas Demonstrações Societárias), com um crescimento de 20% sobre o ano anterior (R\$ 1.284,4).

### Receita Líquida (R\$ milhões)



### CPV e Margem Bruta

O CPV consolidado *pró-forma* teve uma variação de 10% no período, bastante inferior ao incremento do faturamento que foi de 21%.

Tal desempenho foi possível em razão do mix de produtos com uma participação maior de calçados esportivos de alta performance, em razão dos ganhos de escalas advindos dos aumentos de volume e como resultado de uma maior participação dos produtos fabricados no Nordeste. Todos estes elementos tendem a se repetir no ano de 2008.

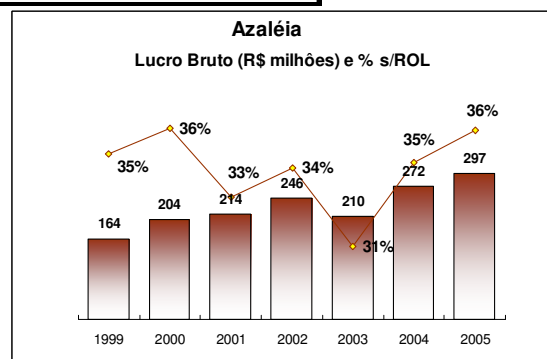
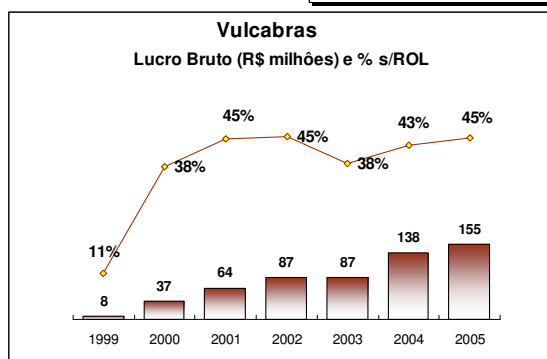
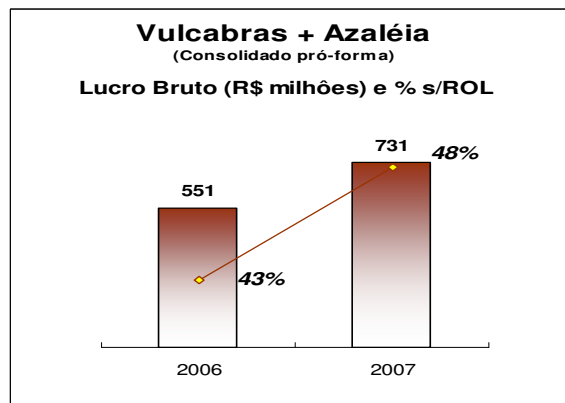
As fábricas da Bahia estão recebendo investimentos em ativos fixos de R\$ 27,0 milhões, que deverão gerar 5.000 postos adicionais de trabalho, aumentando ainda mais a participação da produção incentivada sobre o total de nosso faturamento.

Ao mesmo tempo o mix de produtos deverá continuar a ter um valor agregado crescente com o aumento mais que proporcional dos calçados esportivos de alta performance sobre o faturamento total, tanto na marca Olympikus, quanto na marca Reebok.

Como consequência, a Margem Bruta consolidada *pró-forma* elevou-se em 500 pontos base, de 43% em 2006 para 48% neste ano.

A Margem Bruta da operação Azaléia teve um crescimento importante de 38% em 2006 para 45% em 2007. Todavia, o fato de que permaneça inferior à média indica que novos progressos podem ser alcançados.

A Margem Bruta da operação da Vulcabras, mesmo já sendo uma das maiores do setor em 2006, quando atingiu 51%, elevou-se em 100 pontos base, passando a registrar 52% da Receita Líquida.





## Despesas Operacionais

### Despesas com Vendas

As despesas com vendas consolidadas *pró-forma* somaram R\$ 357,0 milhões (R\$ 246 nas Demonstrações Societárias), representando 23% da Receita Líquida (R\$275,9 e 21% da ROL em 2006), com um crescimento de 29%, superior ao crescimento da ROB, que foi de 21%.

Na Vulcabras somaram R\$136,0 milhões e 25% da ROL (R\$115,2 e 24% em 2006) e na Azaléia R\$220,9 e 22% da ROL (R\$160,6 e 20% em 2006).

As despesas com propaganda consolidadas *pró-forma* foram de R\$ 119,3 milhões (R\$ 84 nas Demonstrações Societárias), representando 7% da ROL na Vulcabras e 8% na Azaléia.

Importante comentar alguns pontos:

Na Azaléia foram incluídos R\$25,4 milhões que se referem a ajustes de provisões para indenização de representantes comerciais (*ver comentário sobre itens não recorrentes*) dos quais R\$21,9 milhões foram efetivamente gastos no programa de reestruturação da equipe de vendas realizado no final do ano passado. Este programa ajustou o padrão de remuneração da equipe da Azaléia ao utilizado pela Vulcabras que tem por principal característica o intenso uso de ferramentas de incentivos de desempenho. Estes novos padrões representarão uma redução de 3 pontos percentuais sobre a ROL nos gastos com comissões de representantes nas operações da Azaléia, o que poderá resultar em queda de até 2 pontos percentuais nos números consolidados no próximo exercício.

Na Vulcabras as Despesas Comerciais incluem os gastos com royalties pela cessão de uso da marca Reebok, gasto este inexistente na Azaléia que trabalha exclusivamente com marcas próprias.

### Despesas Administrativas

As despesas administrativas consolidadas *pró-forma* somaram no período R\$87,0 milhões (R\$76 milhões nas Demonstrações Societárias) com uma redução de 2% sobre os R\$88,4 milhões de 2006, representando 6% da ROL, contra 7% em 2006.

Esta redução foi verificada principalmente nas operações da Azaléia Chile.

Os ganhos de sinergia projetados como resultado da consolidação das operações deverão resultar em reduções adicionais de participação sobre a ROL em 2008 e 2009.

### Outras Despesas/Receitas Operacionais

No conceito consolidado *pró-forma as despesas operacionais* somaram no período R\$33,3 milhões (R\$14 de receitas operacionais nas Demonstrações Societárias), representando 2% da ROL, contra 22,2 de receitas operacionais em 2006, representando 2% da ROL.

### Despesas Financeiras

As Despesas Financeiras Líquidas consolidadas *pró-forma* estiveram assim compostas:

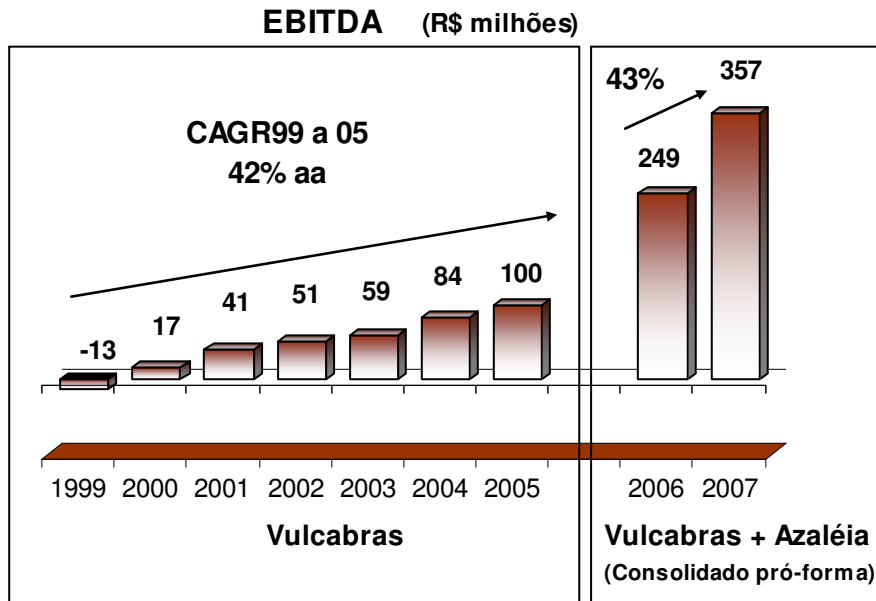
<b>Despesas Financeiras Líquidas (R\$ Milhões)</b>			
<b>(Consolidado <i>pró-forma</i>)</b>			
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>variação %</b>
Clientes	25	24	5,3%
Emp. e Financ.	44	21	110,8%
CPMF	10	6	58,9%
Outros	27	18	46,7%
<b>Total</b>	<b>106</b>	<b>69</b>	<b>53,0%</b>
(-) Receitas Financeiras	(57)	(37)	53,8%
<b>Despesas Financeiras Líquidas</b>	<b>49</b>	<b>32</b>	<b>52,1%</b>

No total, em termos líquidos, as despesas financeiras consolidadas *pró-forma* representaram R\$48,6 milhões (R\$52 nas Demonstrações Societárias) em 2007, contra R\$31,5 milhões em 2006, com um crescimento anual de 54%.

### EBITDA

No conjunto, o EBITDA cresceu 43%, com margem EBITDA sobre ROL de 23% em 2007, e de 19% no mesmo período do exercício anterior.

<b>EBITDA (R\$ milhões)</b>			
<b>(Consolidado <i>pró-forma</i>)</b>			
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>variação %</b>
Lucro antes CSLL/ IR	255	179	42,5%
(-) Receitas financeiras	(57)	(37)	54,1%
(+) Despesas financeiras	106	69	53,6%
(+) Depreciação	37	38	-2,6%
<b>EBITDA</b>	<b>357</b>	<b>249</b>	<b>43,4%</b>
<b>% EBITDA / ROL</b>	<b>23,2%</b>	<b>19,4%</b>	



#### Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Nosso lucro líquido antes do Imposto de Renda e Contribuição Social somou R\$255,3 representando 17% da ROL, contra R\$179,3 em 2006, representado 14% da ROL.

#### Passivo Financeiro e Despesas Financeiras

Descontando-se as disponibilidades e as aplicações de R\$ 161,0 milhões da parcela dos empréstimos e financiamentos de Curto Prazo de R\$ 423,2 milhões resulta o valor de R\$ 262,2 milhões, que corresponde 0,7 vezes o EBITDA do ano de R\$ 357,2 milhões.

A dívida líquida de 2007, descontando-se as disponibilidades e aplicações financeiras é de R\$ 370,7 milhões. Parte desta dívida está no curto prazo, corresponde ao desembolso inicial das aquisições da Azaléia e Indular no valor de R\$ 306,1 milhões. Estas dívidas foram refinanciadas em operações de longo prazo com o BNDES no primeiro trimestre de 2008, no valor de R\$ 431,0 milhões, sendo:

- R\$ 117,0 milhões em debêntures conversíveis em ações, totalmente subscritas e integralizadas; e
- R\$ 314,0 milhões em operação direta com o BNDES cujo prazo é de 10 anos, com dois de carência, ao custo de TJLP + 4,02% a.a.

Os financiamentos e empréstimos estão assim compostos em 31.12.2007:

<b>Financiamentos e Empréstimos por Indexador (R\$ milhões)</b>				
	<b>2007</b>		<b>2006</b>	
Taxas Fixas	93,6	17,5%	70,1	44,6%
TJLP	175,2	32,7%	78,9	50,2%
CDI	228,1	42,6%	7,5	4,7%
Moeda Estrangeira (principalmente US\$)	38,7	7,2%	0,8	0,5%
<b>Financiamentos e Empréstimos</b>	<b>535,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>157,2</b>	<b>100,0%</b>
<b>( - ) Disponibilidades e Aplicações</b>	<b>(165,0)</b>		<b>(65,1)</b>	
<b>Endividamento Líquido</b>	<b>370,7</b>		<b>92,1</b>	
<b>Curto Prazo</b>	<b>262,3</b>		<b>4,2</b>	
<b>Longo Prazo</b>	<b>108,4</b>		<b>87,9</b>	
<b>Total</b>	<b>370,7</b>		<b>92,1</b>	
<b>Prazo médio (anos)</b>	<b>2</b>		<b>2</b>	

Embora registre um aumento importante, é entendimento desta Administração que o Passivo Bancário está absolutamente adequado à estratégia operacional da Companhia.

Decorrente sobretudo da aquisição das ações da Calçados Azaléia S.A. os "empréstimos-ponte" tomados para os desembolsos foram refinanciados junto ao BNDES em operações concretizadas no primeiro trimestre de 2008.

Conseqüentemente, em 27/03/08 o perfil do passivo bancário tinha a seguinte composição;

<b>Financiamentos e Empréstimos por Indexador (R\$ milhões)</b>		
Posição em 27/03/08		
Taxas Fixas	34,9	5,0%
TJLP	614,9	88,0%
CDI	0,0	0,0%
Moeda Estrangeira (principalmente US\$)	48,9	7,0%
<b>Financiamentos e Empréstimos</b>	<b>698,8</b>	<b>100,0%</b>
<b>(-) Disponibilidades e Aplicações</b>	<b>(404,4)</b>	
<b>Endividamento Líquido</b>	<b>294,4</b>	
<b>Curto Prazo</b>	<b>0,0</b>	
<b>Longo Prazo</b>	<b>294,4</b>	
<b>Total</b>	<b>294,4</b>	
<b>Prazo médio (anos)</b>	<b>6</b>	

Importante notar a política de liquidez da Companhia. As disponibilidades em 27/03/08, que somam R\$ 404,4 milhões e equivalem aos vencimentos a ocorrer até novembro de 2010.

Desta data em diante os vencimentos médios anuais equivalem apenas a 11% do EBITDA Consolidado do ano de 2007.

<b>Perfil dos Financiamentos e Empréstimos (R\$ milhões)</b>				
Posição em 27/03/08				
<b>Vencimento</b>	<b>Empréstimos</b>	<b>Aplicação</b>	<b>Líquido</b>	<b>% EBTIDA</b>
2008	197,6	(197,6)	0,0	0%
2009	16,6	(16,6)	0,0	0%
2010	206,6	(190,3)	16,3	4%
2011	39,3	0,0	39,3	10%
2012	39,3	0,0	39,3	10%
2013	39,3	0,0	39,3	10%
2014	39,3	0,0	39,3	10%
2015	39,3	0,0	39,3	10%
2016	39,3	0,0	39,3	10%
2017	39,3	0,0	39,3	10%
2018	3,3	0,0	3,3	1%
<b>TOTAL</b>	<b>698,8</b>	<b>(404,4)</b>	<b>294,4</b>	
<b>EBTIDA Consolidado pró-forma</b>			<b>382,5</b>	

Também importante se avaliar a composição de custo destes empréstimos: o carregamento desta liquidez imediata tem um rendimento superior ao custo médio dos financiamentos.

#### **Investimentos em Ativos Fixos**

Os investimentos em ativos fixos realizados em 2007 totalizaram R\$ 56,6 milhões – Vulcabras R\$ 26,6; Azaléia R\$ 24,5 e Indular R\$ 5,5 – que representam 1,5 vezes a depreciação do período de R\$ 38,3 milhões.

Em 2008 está em andamento a ampliação das fábricas de calçados localizadas na Bahia, com investimento de R\$ 27 milhões, a ampliação da fábrica do Ceará, orçada em R\$ 26,4 milhões e a modernização e ampliação de capacidade da fábrica da Argentina, com um orçamento de R\$ 4,2 milhões.

A conclusão dos investimentos e início da produção estão previstas para o 2º trimestre de 2008. Parte destes investimentos poderá ser financiada por operações diretas com o Banco do Nordeste S.A., junto ao qual protocolamos pedido de financiamento para investimentos totais de biênio 2008/2009 no montante de R\$ 68,0 milhões.



## Quadro de Pessoal

A Vulcabras, com a consolidação da Azaléia, tornou-se um dos maiores empregadores do Brasil, concentrados especialmente na região nordeste em suas diversas unidades fabris

Quadro de Pessoal		
	2007	2006
<b>Brasil</b>	<b>27.273</b>	<b>25.005</b>
<b>Argentina</b>	<b>1.534</b>	<b>930</b>
<b>Outros países</b>	<b>177</b>	<b>232</b>
<b>Total</b>	<b>28.984</b>	<b>26.167</b>

## Ajustes de Padrão Contábil, Eventos Não Recorrentes e Extraordinários

A Vulcabras sempre se pautou por padrões contábeis rigorosos e conservadores, de maneira que a valorização de seus ativos e passivos, assim como das contas de resultado observem na íntegra as determinações da CVM e do IBRACON.

Sem que isto represente qualquer crítica às práticas contábeis adotadas pela Calçados Azaléia S.A. no período anterior à aquisição do controle pela Vulcabras, é natural que existissem algumas diferenças de tratamento conceitual entre as companhias.

Para eliminar tais diferenças e ter um tratamento uniforme aos valores contábeis de todas as suas controladas, a Vulcabras promoveu alguns ajustes à contabilidade da Calçados Azaléia e subsidiárias.

Tais ajustes implicaram em reconhecimento de valores, normalmente como despesas, que se referem em muitos casos a períodos anteriores e que têm o caráter de eventos que não tendem a se repetir no futuro (não recorrentes).

Com o intuito de facilitar o entendimento e a análise de tais ajustes, detalhamos abaixo cada um deles:

### Amortização de Ágio (a)

Amortização de Ágio na Vulcabras do Nordeste S.A.e VDA no montante de R\$16 milhões, referente a aquisição da Azaléia e Indular adquiridas em 2007.

### Provisões para Indenização de Representantes Comerciais (b)

Assim como na Vulcabras, a equipe de vendas da Calçados Azaléia é composta por Representantes Comerciais Autônomos.

Por força da legislação aplicável os Representantes Comerciais, quando dispensados, fazem jus a uma indenização de 1/12 da remuneração recebida.

A Vulcabras contabiliza mensalmente a provisão para estas indenizações; a Azaléia não procedia a este provisionamento.

Para uniformizar os procedimentos, realizamos uma provisão no valor de R\$ 21,9 milhões que refere-se, evidentemente, ao período anterior. A partir de julho de 2007 passamos a contabilizar mensalmente esta provisão, nos mesmos moldes adotados pela Vulcabras.

Adicionalmente a isto, efetivamente promovemos o desligamento de 14 Representantes Comerciais, para a adequação da estrutura de remuneração e de gerenciamento da força de vendas. Tais desligamentos resultaram em indenizações no montante de R\$12,1 milhões que, conseqüentemente, foram levados a débito da provisão anteriormente constituída.

#### **Provisões Trabalhistas e para Perdas Fiscais e Tributárias (c)**

Foi detectada por uma auditoria interna especial e por relatórios de advogados a necessidade de se ajustar as Provisões para Perdas Trabalhistas para fazer face à perspectiva de perda nos processos em andamento.

Foi promovido um reforço destas Provisões no montante de R\$54,9 milhões, com a contabilização da despesa e contrapartida em conta passiva de provisão.

Também foi detectada uma insuficiência nestas provisões, que foram reforçadas em R\$32,3 milhões, valor este que também aumentou o montante das despesas do exercício, mas que na totalidade referem-se a Autos de Infração e/ou Processos Judiciais relativos a períodos anteriores.

#### **Ganho de capital (d)**

Em fevereiro de 2007 a controlada Azaléia do Nordeste S.A. adquiriu 3.272.840 ações de sua própria emissão que eram de propriedade do Banespa Santander pelo valor de R\$21,2 milhões.

Tal aquisição provocou um Ganho de Capital que está reconhecido como Equivalência Patrimonial na Calçados Azaléia S.A. e como Receita 65,9 milhões no Demonstrativo de Resultados Pró-Forma.

#### **Provisão para CSLL/IRPJ - Diferido (e)**

A Calçados Azaléia S.A. mantinha em seu Ativo Diferido o montante de R\$ 55,7 milhões relativos ao Imposto de Renda (R\$39,2 milhões) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (R\$16,5 milhões) sobre o prejuízo fiscal e a base negativa, respectivamente, acumulados na sociedade Calçados Azaléia S.A. Esta administração entendeu que a perspectiva de realização destes créditos fiscais não justificava a sua manutenção como ativos.

O fato de que a maior parte dos negócios da Azaléia estão concentrados em sociedades distintas, localizadas no Nordeste (Calçados Azaléia do Nordeste S.A. e Hispana S.A.), que, ademais, são beneficiárias de incentivos fiscais torna, neste momento, pequena a perspectiva de recuperação destes créditos fiscais. Em razão disto esta administração, em obediência às regras da CVM (notadamente a Instrução CVM 371 de 27/06/2002) resolveu desconstituir tais Ativos Diferidos, o que resultou na contabilização de uma despesa de Imposto de Renda, com contrapartida de redução de Ativos Diferidos, no mesmo montante de R\$55,7 milhões.

Provisão para CSLL/IRPJ Diferido constituída em 2006 na controlada Vulcabras do Nordeste S.A., no montante de R\$ 7 milhões fundamentada na expectativa de geração de lucros tributáveis futuros e em 2007 R\$3 milhões foi revertido contra o resultado.

#### **Resumo**

O quadro abaixo demonstra os valores totais destes Ajustes, Eventos Não Recorrentes e Extraordinários bem como o valor do Lucro Líquido e do EBTIDA Consolidados Pró-Forma, caso tais eventos não fossem considerados:

**Resumo dos Eventos Não Recorrentes e Extraordinários (R\$ milhões)**

	2007			2006		
	Vulcabras	Azália	Total	Vulcabras	Azália	Total
Amortização de ágio (a)	(16)	-	(16)	-	-	-
Provisão Indenização para representantes comerciais (b)	-	(22)	(22)	-	-	-
Provisões trabalhistas e para perdas fiscais e tributárias (c)	-	(87)	(87)	-	-	-
Ganho de capital (d)	-	66	66	-	-	-
Provisão para CSLL/IRPJ - Diferido (e)	(3)	(56)	(59)	7	-	7
<b>Total não recorrentes</b>	<b>(19)</b>	<b>(99)</b>	<b>(118)</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

**Excluído os não recorrentes**

<b>Lucro líquido</b>	<b>52</b>	<b>208</b>	<b>260</b>	<b>72</b>	<b>75</b>	<b>147</b>
<b>EBITDA</b>	<b>129</b>	<b>271</b>	<b>400</b>	<b>135</b>	<b>114</b>	<b>249</b>

**PRINCIPAIS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS (R\$ milhões)**  
(baseados nas demonstrações elaboradas de acordo com a legislação societária)

	2007	2006	variação %	4T07	4T06	variação %	3T07
<b>Receita bruta de vendas</b>	<b>1.310,0</b>	<b>563,3</b>	<b>132,6%</b>	<b>541,6</b>	<b>182,4</b>	<b>196,9%</b>	<b>510,8</b>
Receita no Exterior em R\$	214,0	123,4	73,4%	71,4	35,6	100,6%	73,4
Receita no Exterior em US\$	120,9	57,8	109,2%	43,3	17,4	148,9%	41,6
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>994,2</b>	<b>444,6</b>	<b>123,6%</b>	<b>378,1</b>	<b>144,7</b>	<b>161,3%</b>	<b>413,4</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>450,8</b>	<b>209,1</b>	<b>115,6%</b>	<b>162,8</b>	<b>74,2</b>	<b>119,4%</b>	<b>193,5</b>
<i>margem bruta</i>	45,3%	47,0%		43,1%	51,3%		46,8%
<b>Lucro antes CSLL/ IR</b>	<b>71,3</b>	<b>34,1</b>	<b>109,1%</b>	<b>26,4</b>	<b>21,0</b>	<b>25,7%</b>	<b>34,9</b>
<i>margem operacional</i>	7,2%	7,7%		7,0%	14,5%		8,4%
<b>Lucro (prejuízo) líquido</b>	<b>(12,2)</b>	<b>30,7</b>	<b>-139,7%</b>	<b>(24,1)</b>	<b>9,7</b>	<b>-348,5%</b>	<b>5,9</b>
<i>margem líquida</i>	-1,2%	6,9%		-6,4%	6,7%		1,4%
<b>EBITDA</b>	<b>166,6</b>	<b>86,9</b>	<b>91,7%</b>	<b>62,7</b>	<b>35,3</b>	<b>77,5%</b>	<b>57,0</b>
<i>margem EBITDA</i>	16,8%	19,5%		16,6%	24,4%		13,8%
<b>Empregados</b>	<b>28.984</b>	<b>26.167</b>	<b>2.817</b>				
<b>Demonstração do EBITDA (Em milhares de reais)</b>							
<b>Lucro Antes CSLL/IRPJ</b>	71,3	34,1		26,4	21,0		34,9
<b>Receitas Financeiras</b>	(38,3)	(7,9)		(15,1)	(4,0)		(14,1)
<b>Despesas Financeiras</b>	90,3	44,5		36,6	14,0		31,9
<b>Amortização</b>	15,9	-		-	-		-
<b>Depreciação</b>	27,4	16,2		14,8	4,3		4,3
<b>EBITDA</b>	<b>166,6</b>	<b>86,9</b>		<b>62,7</b>	<b>35,3</b>		<b>57,0</b>

## Fatos Subseqüentes Importantes

### 1. Operações Financeiras.

No 1º trimestre de 2008 finalizamos as seguintes operações de financiamento, divulgadas em Fato Relevante de 08.01.2008, ambas contratadas junto ao sistema BNDES :

i. Vulcabras do Nordeste S/A, contratou junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES no âmbito do Programa Revitaliza Taxa Variável – Reestruturação, R\$ 314,0 milhões para aquisição do controle acionário da Calçados Azaléia S.A., com prazo de carência de 24 meses, pagamento de juros trimestrais e amortização do principal em 96 meses. Os encargos são de TJLP mais 4,02%aa. O valor do empréstimo foi creditado em 27/03/2007.

ii. Vulcabras S/A emitiu 1.170.000 debêntures conversíveis em ações, ao valor de R\$100,00 cada, com garantia flutuante, em série única, com colocação privada, perfazendo o total de R\$117,0 milhões. As debêntures tem o preço de conversão de R\$34,90 por ação, calculado pela BNDESPAR em função de resultados futuros da Companhia. O preço de conversão será simultaneamente ajustado para a cotação obtida em oferta pública de ações caso a oferta se realize até 31/12/2008, no montante mínimo de R\$400,0 milhões. As debêntures tem juros remuneratórios de 3,02% a.a. acima da TJLP. As debêntures foram totalmente subscritas e integralizadas em 05/03/2008.

## **2. Vulcabras S.A. e Grupo adidas anunciam a formação de "Joint Venture" no Brasil**

A Vulcabras S.A. e o Grupo adidas anunciaram em 25/03/2008 que chegaram a um acordo final para a constituição de uma sociedade no Brasil (Joint Venture) para conduzir os negócios de distribuição de calçados, confecções e acessórios com a marca Reebok.

De acordo com os termos do contrato, Pedro Grendene Bartelle será o Presidente da nova sociedade, que será administrada por um Conselho de Administração composto de executivos da Reebok e da Vulcabras.

A nova sociedade iniciará suas operações em 1 de abril deste ano e tem duração prevista até dezembro de 2015.

O Grupo adidas anunciou que planeja consolidar os resultados financeiros da nova sociedade a partir de 01/04/08 nos seus Demonstrativos Financeiros Consolidados.

A Vulcabras tem sido o distribuidor exclusivo, assim como o fabricante licenciado, dos produtos esportivos com a marca Reebok no Brasil e Paraguai desde 1.992. A Vulcabras continuará a ser o único fornecedor da nova sociedade. Este negócio está sujeito à revisão e aprovação pelo CADE.

O Grupo adidas e a Vulcabras S.A. decidiram não divulgar os detalhes financeiros do negócio.

A Vulcabras que também tem os direitos exclusivos de distribuição dos produtos Reebok na Argentina, está atualmente em negociações para a constituição de uma "Joint Venture" para a distribuição dos produtos naquele mercado, basicamente nos mesmos termos do contrato brasileiro.

### **Auditoria Independente**

Em atendimento à instrução CVM 381/03 informamos que a KPMG Auditores Independentes prestou somente serviços de auditoria no exercício de 2007.

### **Reconhecimentos**

Os resultados alcançados em 2007, especialmente no que se refere às aquisições da Azaléia e Indular, e a renovação da parceria com a Reebok, são passos decisivos para o desenvolvimento do plano estratégico traçado pela Companhia e seus acionistas.

Estamos cientes da capacidade de nossa equipe – tanto da Vulcabras quanto das recém adquiridas Azaléia e Indular – em criar sinergias que consolidem a Vulcabras como uma das mais importantes Companhias de calçados e artigos esportivos do Brasil.

Esta convicção também é compartilhada por nossos parceiros tais como fornecedores, clientes, instituições financeiras e do nosso imenso contingente de empregados, aos quais rendemos nossos agradecimentos pela confiança em nossos firmes propósitos de enfrentar nosso desafio diário de contentar nossos consumidores, oferecendo produtos da mais alta qualidade.

**CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO**

Pedro Grendene Bartelle	Presidente
Alexandre Grendene Bartelle	Vice-Presidente
Milton Cardoso dos Santos Filho	2º Vice-Presidente

**DIRETORIA**

Milton Cardoso dos Santos Filho	Presidente
Ademir Anildo Dreger	Diretor de Tecnologia
André Luiz da Silva Gluher	Diretor de Planejamento
Edivaldo Rogério de Brito	Diretor Administrativo e Financeiro
Flávio de Carvalho Bento	Diretor Industrial
Haroldo Ferreira	Diretor de Recursos Humanos
Marco Antonio Sá Martins	Diretor de Operações - Argentina
Pedro Bartelle	Diretor de Marketing

**Diretor de Relações com Investidores**

Edivaldo Rogério de Brito

**RESPONSÁVEL TÉCNICO**

Manoel Damiano da Silveira Neto  
Contador - CRC - 1 RJ 052266 O-2 "S" - SP