

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

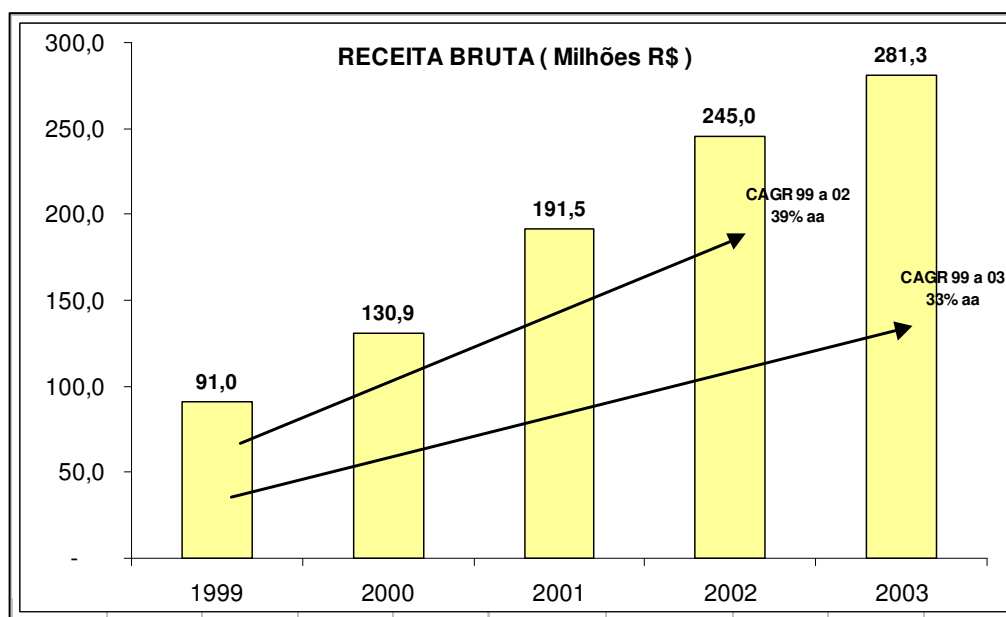
Jundiaí (SP), 30 de Março de 2004

Relatório da Administração

Senhores acionistas,

Em 2.003 a **VULCABRAS** teve um crescimento do faturamento inferior à média que vinha acumulando desde 1.999, ano de início de seu processo de reestruturação.

O crescimento nominal foi de 15% sobre 2.002, frente a um crescimento anual médio no período anterior de 39%.



Ao mesmo tempo também declinaram a receita líquida por empregado, que atingiu a média de R\$ 38 mil no ano (R\$ 44 mil em 2.002) e a margem bruta , que registrou 38% (contra 45% em 2.002).

Tais índices entretanto não indicam, como *a priori* poderiam sugerir, um esgotamento do processo contínuo e sustentado de desenvolvimento e de ganhos de participação entre os concorrentes do setor que temos obtido nos últimos anos.

Diversamente, o ano de 2.003 marca mais um intenso período de quebra de paradigmas na organização interna, no nível de tecnologia agregada aos produtos e aos processos industriais e administrativos e nos formatos comerciais em benefício dos clientes, além da implantação de novos negócios.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Mesmo em um ano em que a evolução da economia decepcionou, com queda de 0,2% no PIB, e em que as taxas de juros reais se mantiveram entre as mais altas do mundo, a **VULCABRAS** entendeu que investir intensamente na diferenciação tecnológica trará vantagens competitivas que perdurarão no futuro.

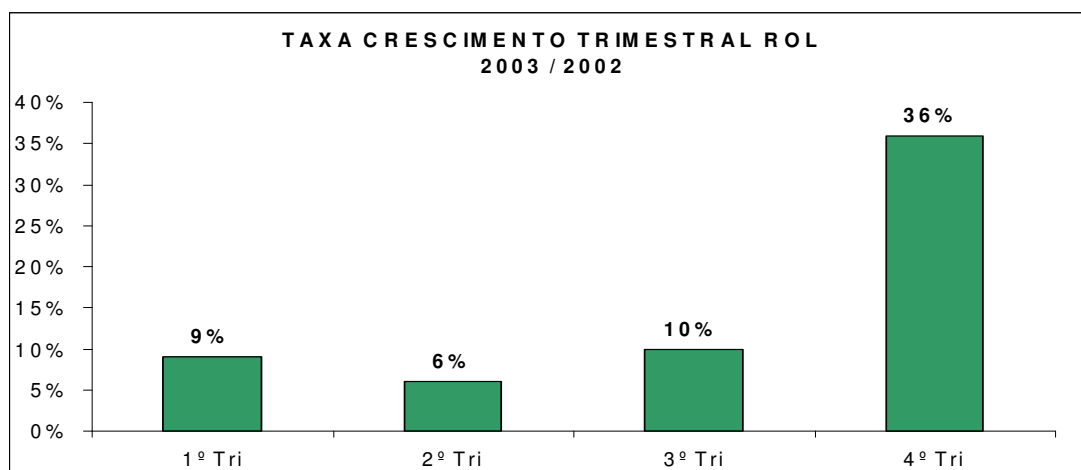
O valor dos investimentos realizados representou 3 vezes a depreciação do período, nossa maior relação nos últimos anos.

Os três maiores projetos iniciados e concluídos durante o exercício ilustram o esforço realizado e indicam o nível de interferência sobre as operações correntes, mas também fixam bases sólidas para o desenvolvimento futuro da **VULCABRAS**:

- ampliação em 25% da área fabril, com implantação de um processo de costura dos mais avançados em termos mundiais.
- conclusão da implantação da linha de produção interna de confecções esportivas.
- criação da subsidiária na Argentina (VDA).

As fases mais intensas de implantação destes projetos concentraram-se nos três primeiros trimestres do ano, o que comprometeu parcialmente nossa capacidade de entrega, mas já no último passaram a produzir os resultados iniciais.

O crescimento a cada trimestre da receita líquida sobre o ano de 2.002 reflete o sucesso na implantação destes projetos e sugere a intensidade dos resultados esperados para o futuro próximo:



01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Importante ressaltar que a base de comparação do 4º trimestre 2002 inclui as vendas do calçado masculino 752 que no 4º trimestre de 2003 já estava com a produção suspensa. Excluída da base a ROL deste produto, as marcas remanescentes tiveram um crescimento de 40 % no 4º trimestre.

Também os indicadores que registraram pioras relativas durante as fases de implantação dos projetos recuperaram e superaram, no 4º trimestre, as nossas marcas históricas:

A **VULCABRAS**, com um crescimento médio anual de 33%, no período de 1.999 a 2.003, continua sendo a empresa do setor com o maior crescimento de faturamento, mesmo com a taxa de crescimento neste ano menor que a nossa média histórica.

Produtos e Mercados

Calçados esportivos

O faturamento de calçados esportivos com as marcas **Reebok** e **Keds**, cresceu 21 % .

No ano foram lançados 36 modelos de produção própria, com especial destaque para a continuidade da ampliação do uso de tecnologias de performance com níveis encontrados, entre os competidores, somente em artigos importados. Também foram lançados 16 modelos importados.

Confecções esportivas

São boas as perspectivas de que este segmento possa ampliar sua participação no faturamento da **VULCABRAS**, considerando-se não somente as vantagens de custo e logística da produção própria, como também a inclusão do mercado argentino, através da subsidiária **VDA**, onde a participação de confecções tem um potencial ainda mais expressivo no segmento de material esportivo do que no mercado brasileiro.

Calçados profissionais e de segurança

A linha de calçados masculinos com a marca **Vulcabras – 752**, teve sua produção suspensa a partir de Junho de 2003, em função de se ampliar a capacidade produtiva dos calçados esportivos, que apresentam melhores rentabilidade e geração de caixa operacional.

A linha de botas profissionais de PVC e de borracha tiveram um crescimento de 8 % no faturamento anual.

VDA Calzados e Artículos Deportivos S.A – Subsidiária na Argentina

Nossa subsidiária integral na Argentina iniciou suas operações em Agosto de 2.003 e representou um acréscimo na receita bruta consolidada de R\$ 13,2 milhões no exercício.

A **VDA** comercializou no período calçados e confecções com a marca **Reebok**, da qual detém a exclusividade para aquele mercado, com contrato de prazo superior a 6 anos.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

A comercialização de outras marcas e produtos de nossa fabricação será oportunamente avaliada no decorrer de 2.004.

Desempenho operacional

As despesas administrativas e comerciais somaram R\$ 60,8 milhões (27% da ROL) contra R\$ 59,8 milhões (31% da ROL) no ano anterior, um ganho de 4 pontos percentuais sobre a ROL.

Este ganho, que em grande parte tende a se manter no futuro, praticamente compensou a redução temporária da margem bruta referida anteriormente.

Desta forma, o resultado após as despesas comerciais e administrativas cresceu R\$ 2,1 milhões, somando R\$ 49,0 milhões (22% da ROL), contra R\$ 46,9 milhões (24%,da ROL) em 2.002.

O EBITDA operacional cresceu R\$ 4,1 milhões, atingindo R\$ 55,8 milhões (25% da ROL) contra R\$ 51,7 milhões em 2002 (27% da ROL) , novamente um dos melhores desempenhos do setor:

EBITADA OPERACIONAL				
	2003		2002	
Receita operacional bruta	281.329		245.038	
Deduções, abatimentos e impostos	(55.667)		(51.658)	
Receita operacional líquida	225.662	100%	193.380	100%
Custos dos produtos vendidos	(138.947)	62%	(106.257)	55%
Lucro bruto	86.715	38%	87.123	45%
Despesas operacionais	(60.788)	27%	(59.824)	31%
Depreciações apropriadas ao custo e às despesas operacionais	6.811	3%	4.788	2%
EBITDA sem incentivos fiscais	32.738	15%	32.087	17%
Incentivos fiscais contabilizados no patrimônio líquido	23.055	10%	19.640	10%
EBITDA operacional	55.793	25%	51.727	27%
Despesas financeiras líquidas	(36.785)	16%	(63.236)	33%
EBITDA após financeiras líquidas	19.008	8%	(11.509)	6%

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Investimentos

Os investimentos no período foram de R\$ 20,1 milhões, compostos de R\$ 16,8 milhões em ativos fixos e R\$ 3,3 milhões para a constituição da subsidiária **VDA**.

A parcela de investimentos fixos refere-se substancialmente à ampliação de 25% da área fabril, a atualização tecnológica dos meios de produção, bem como ao aumento de capacidade para se adequar às expectativas de crescimento para o próximo exercício.

Finanças

As despesas financeiras incluem R\$ 10,9 milhões relativos a perdas com "hedge" contratado em 2.002 como proteção contra as expectativas negativas quanto à variação cambial futura, que acabaram não se concretizando.

Ainda assim, as despesas financeiras tiveram uma queda de 42% (R\$ 26,5 milhões) em relação aos R\$ 63,2 milhões do ano de 2.002 (33% da ROL) e somaram, neste exercício, R\$ 36,8 milhões (16% da ROL).

A qualidade do passivo financeiro apresentou expressiva melhora quanto aos indexadores a que está vinculado, projetando um nível de despesas financeiras ainda menor para os futuros exercícios. A parcela vinculada à TJLP (28% dela com spread negativo) passou a representar 43% do endividamento total, contra 12% no ano passado.

Ao final do exercício a **VULCABRAS** contava com financiamentos contratados com base na TJLP, com prazo total de 8 anos, dos quais havia um saldo a sacar de R\$13,2 milhões, que deverão fundear os investimentos do próximo exercício.

O perfil da dívida bancária também ganhou em diluição temporal das obrigações e as parcelas de longo prazo passaram a representar 61% do total, ante 51% no ano passado:

No ano, o passivo financeiro líquido cresceu para R\$ 138,9 milhões (R\$ 117,3 milhões em 2.002), sendo a parcela com vencimento no próximo exercício de R\$ 53,8 milhões inferior ao EBITDA operacional de 2.003, que somou R\$55,8 milhões.

O prazo médio dos vencimentos de longo prazo de R\$ 85,1 milhões é de 2,3 anos e o valor representa 1,5 vezes o EBITDA operacional do exercício. Isto, associado à redução dos custos em razão da nova distribuição dos indexadores faz com que, no entendimento desta administração, o passivo financeiro possa ser adequadamente servido, ainda quando não se considere crescimentos futuros da companhia.

Resultado líquido

Considerados nos resultados os incentivos fiscais, que, em obediência à legislação fiscal, foram creditados diretamente ao patrimônio líquido, o resultado econômico líquido foi um lucro de R\$ 15,1 milhões. O resultado contábil foi um prejuízo de R\$ 7,9 milhões.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Auditoria Independente

Em atendimento à Instrução CVM 381/03 informamos que a **Ernst & Young** prestou somente serviços de auditoria no exercício de 2003.

Agradecimentos

Nossos devidos agradecimentos são para os clientes que nos permitiram, por mais um ano, manter uma taxa de crescimento superior à média do mercado brasileiro.

Desta forma os clientes retribuíram com o acréscimo nos negócios os esforços que empreenderam, nossos fornecedores, demais parceiros operacionais e nossos 6.537 colaboradores, cujo empenho, é preciso registrar, excedeu à mais alta expectativa.

Também agradecemos, com ênfase, o apoio decisivo de nossos acionistas que autorizaram o importante volume de investimentos realizado, mesmo no contexto macroeconômico adverso que atravessamos no exercício.

A administração.

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Pedro Grendene Bartelle - Presidente
Alexandre Grendene Bartelle - 1º Vice-Presidente
Milton Cardoso dos Santos Filho - 2º Vice-Presidente

DIRETORIA

Pedro Grendene Bartelle
Milton Cardoso dos Santos Filho
André Luiz da Silva Glüher

Diretor de Relações com Investidores

Milton Cardoso dos Santos Filho

RESPONSÁVEL TÉCNICO

Manoel Damiano da Silveira Neto
Contador- CRC-SP-1 RJ 052266-S9