

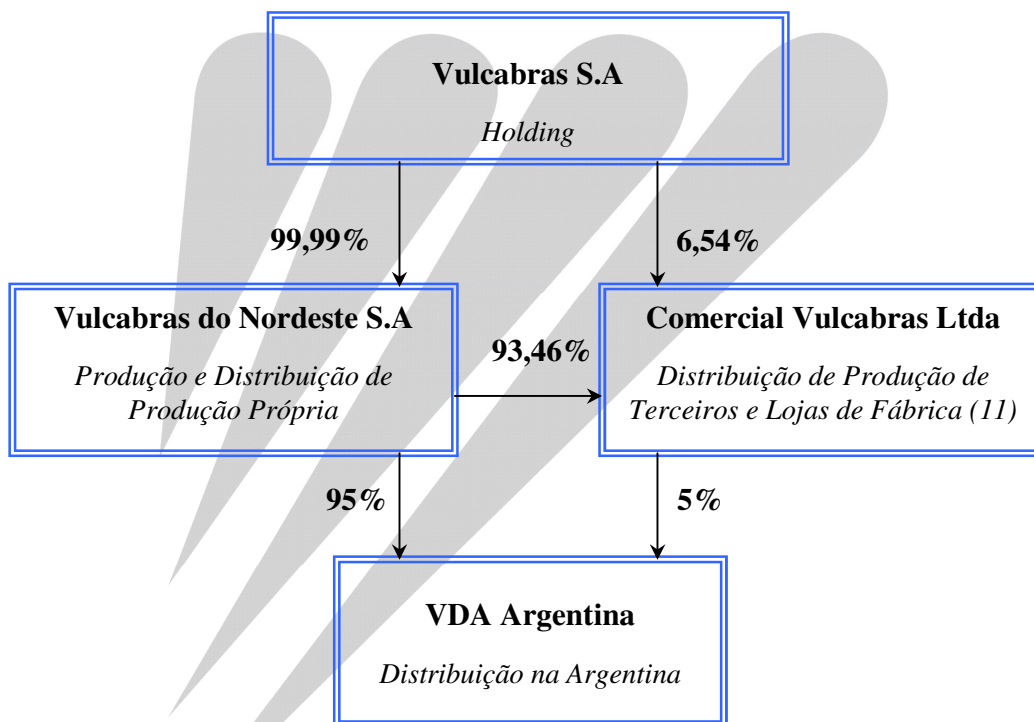
01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas

Os comentários deste relatório da Administração referem-se, quando não indicado em contrário, aos dados das demonstrações consolidadas das empresas **Vulcabras**, cuja estrutura societária assim se compõe :



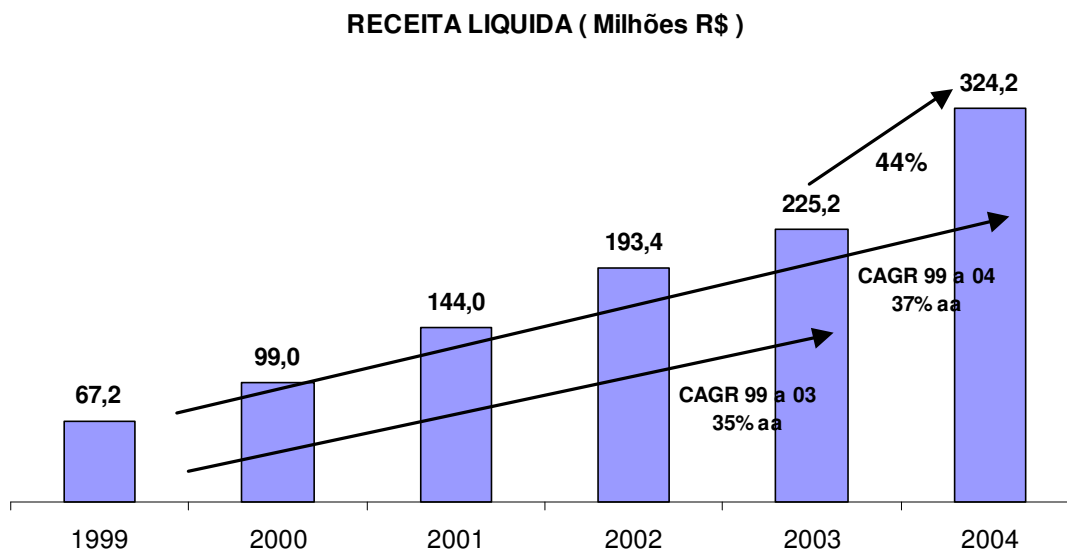
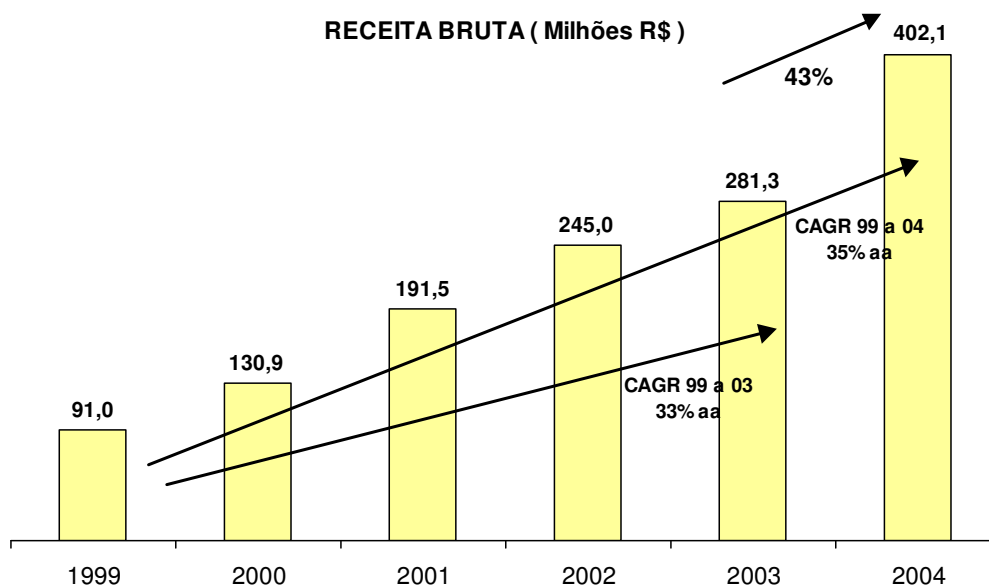
O ano de 2004 representou mais um passo na consolidação da **Vulcabras** como uma das mais importantes empresas nacionais de artigos esportivos e foi marcado por **crescimento acima da média do setor, destacada geração de caixa e aprofundamento do processo de internacionalização** da companhia.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

As taxas de crescimento de 43% no faturamento e de 44% na receita líquida foram as maiores do setor de calçados no Brasil.

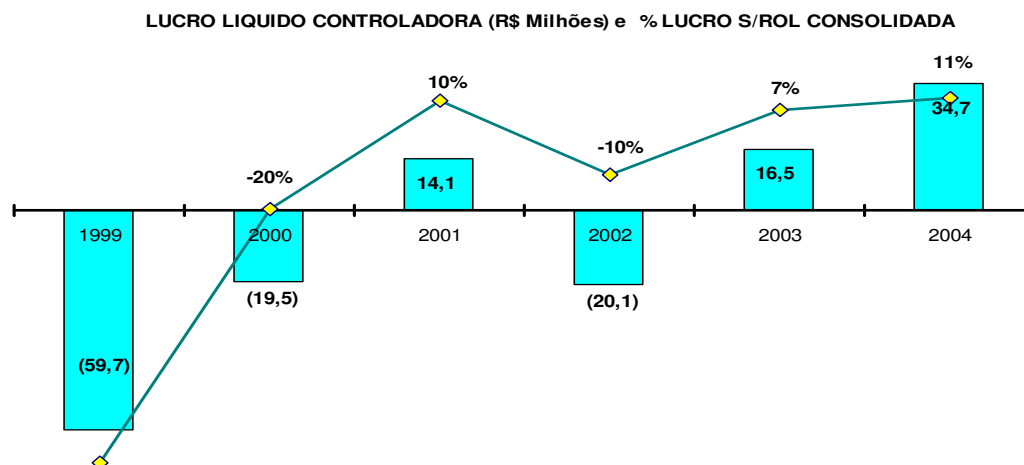


01176-2 VULCABRAS S/A.

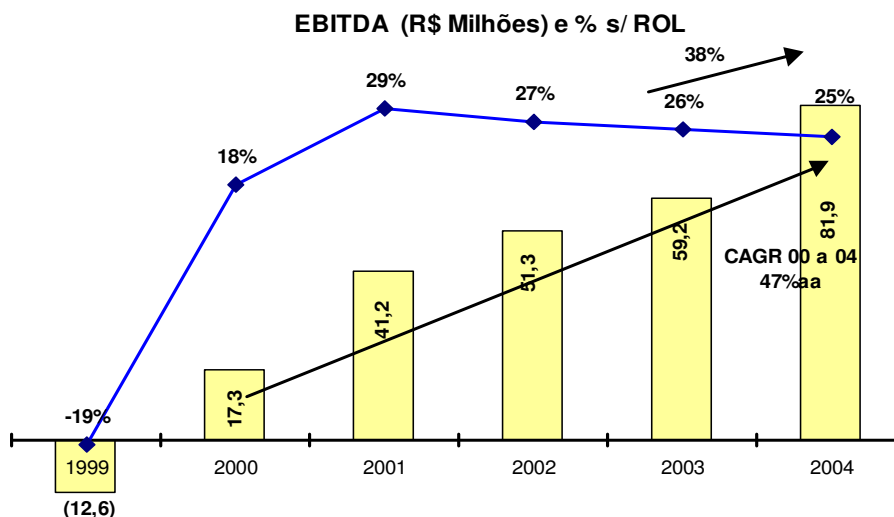
50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

O **lucro líquido** da controladora - *que inclui os incentivos fiscaís das controladas* - **creceu 111%** e somou **R\$ 34,7 milhões**, representando 11% da receita líquida consolidada.



O **EBITDA** consolidado somou **R\$ 81,9 milhões**, ou **25%** da **receita líquida** consolidada, mantendo a posição de umas das melhores empresas do setor em capacidade de geração operacional de caixa.



As receitas obtidas no exterior, mesmo reduzidas devido à desvalorização do dólar americano, representaram 23% da receita líquida consolidada, com destaque para a subsidiária **VDA Calzados** na Argentina.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

ARTIGOS ESPORTIVOS

Artigos esportivos - *calçados e confecções* -, são o mais importante negócio da **Vulcabras** e foram responsáveis por **R\$ 369 milhões** de receita bruta - 92% do total da companhia.

O foco neste negócio tem nos permitido níveis diferenciados de eficiência em relação à concorrência e ganhos persistentes de participação de mercado.

Detentora de contratos de longo prazo que lhe garantem licenças exclusivas para a distribuição das marcas internacionais **Reebok** e **keds** no Brasil Argentina e Paraguai, a **Vulcabras** atende a estes mercados principalmente com calçados esportivos e confecções produzidos em sua fábrica do Ceará - representando 95% do faturamento - e complementarmente com produtos importados da Ásia.

No ano lançamos 76 modelos, sendo 49 de produção local, com destaque para as tecnologias "DMX Reflex" e "DMX Extreme", este último motivo de campanha publicitária com a modelo Daniela Cicarelli e que se tornou um dos produtos mais vendidos no segmento top no Brasil (preços ao público acima de R\$ 450,00).

O lançamento de produtos de performance, com alto conteúdo tecnológico e em linha com as tendências internacionais do segmento tem sido importante fator de diferenciação de nossa coleção de produtos.

Esta diferenciação é, em grande parte, fruto da capacidade de nossa fábrica que se encontra entre as mais avançadas do mundo em termos de equipamentos e em tecnologia aplicada ao processo, superando os grandes fabricantes mundiais em termos de flexibilidade e versatilidade das linhas de produção.

Em 2004 a **Vulcabras** passou a participar dos centros mundiais de desenvolvimento da **Reebok** International, tendo sido integralmente responsável pelo desenvolvimento da tecnologia DMX Extreme.

As linhas de produção de confecções, também localizadas na fábrica do Ceará, atingiram em 2004 o nível de maturidade operacional. Foram vendidas 840 mil peças no exercício, 75% das quais de produção própria.

A atenção ao cliente, buscando sempre oferecer a melhor alternativa de geração de valor é característica principal de nossa ação comercial.

A identificação das tendências de consumo e sua rápida materialização em produtos disponíveis resultam de uma alta integração entre as equipes de marketing, desenvolvimento de produtos e engenharia industrial.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

BOTAS DE PROTEÇÃO E ACESSÓRIOS PARA CALÇADOS

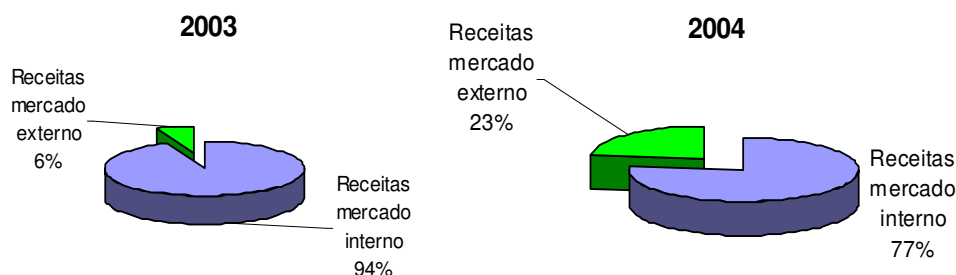
Na linha de botas de proteção, fabricadas em borracha e PVC, tivemos um crescimento no faturamento de 21% sobre o ano anterior. Somadas às vendas de acessórios para calçados - principalmente exportação de sistemas de amortecimento para calçados esportivos - o faturamento bruto desta unidade de negócio atingiu **R\$ 33 milhões**, 8% do total consolidado.

RECEITAS NO EXTERIOR

A **Vulcabras** obteve **23% de sua receita líquida no exterior**, sendo que as receitas da subsidiária na Argentina - **VDA** - representaram 87% deste total.

Na Argentina, como atuamos diretamente na distribuição - através da **VDA** - temos maior controle sobre as operações, mais estreito e consistente relacionamento com os clientes e melhor identificação das tendências locais de consumo, o que tem resultado em expressivo crescimento na participação de mercado, tendência que deverá ser mantida em 2005.

ROL Mercado Interno e Externo



DESEMPENHO FINANCEIRO

A conquista consistente de resultados financeiros acima da média do nosso setor de atuação reflete o sucesso do modelo **Vulcabras** de administração, baseado no **Programa de Geração de Resultados (PGR)**, que em 2004 esteve em seu 6º ano de aplicação.

Ferramenta fundamental do nosso processo de planejamento e da avaliação de sua execução, este programa inclui 36 executivos de primeiro nível e 76 gerentes e supervisores de níveis intermediários, que definem e monitoram em bases diárias 379 metas de desempenho cujos resultados são discutidos em reuniões mensais de auto-avaliação. Este programa é também base para a atribuição individual dos incentivos de resultados.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Receitas

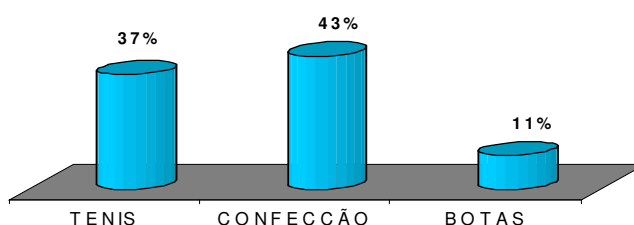
As receitas de vendas da **Vulcabras** sofreram o impacto adverso de dois fatores: o aumento da alíquota da COFINS no mercado interno e a valorização do real frente ao dólar que reduziu a expressão em reais das receitas obtidas no exterior.

A **receita bruta** consolidada atingiu **R\$ 402,1 milhões**, com crescimento de **43%** sobre o ano anterior.

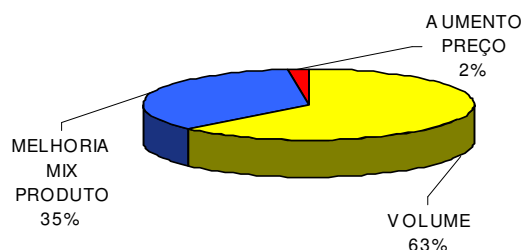
A **receita líquida** somou **R\$ 324,2 milhões**, com crescimento no ano de **44%**. O crescimento da receita líquida maior que o da receita bruta, não obstante o aumento da alíquota da Cofins, decorre do crescimento da participação de nossa subsidiária **VDA** no total das receitas e deve-se ao fato de que na Argentina o equivalente do ICMS (IVA, cuja alíquota é de 21%) não é considerado na receita bruta, fazendo com que tanto a receita bruta, quanto às deduções dos impostos sobre vendas sejam significativamente menores do que o padrão adotado no Brasil.

O crescimento de volume foi de **37% em tênis, 43% em confecções e 11% em botas, sendo superado pelo crescimento de 43% no faturamento** devido principalmente à melhoria do mix de produtos, visto que os aumentos de preços foram apenas pontuais e representaram menos de 1 ponto percentual no total.

CRESCIMENTO VOLUME 2004



COMPOSIÇÃO DE CRESCIMENTO ROL 2004



01176-2 VULCABRAS S/A.

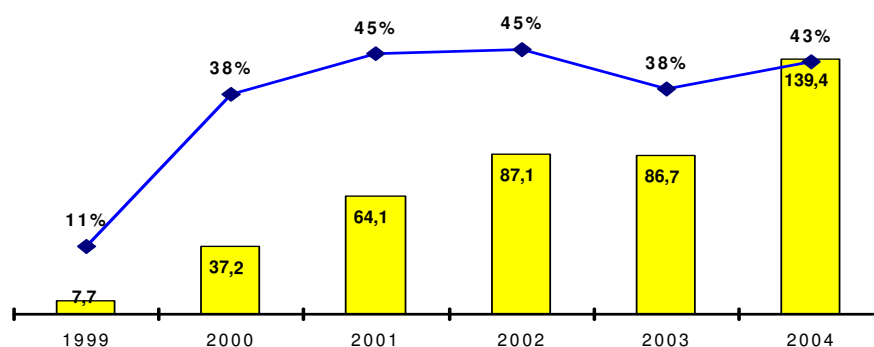
50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Margem Bruta

O **lucro bruto** atingiu **R\$ 139,4 milhões** representando **43% da ROL**, contra R\$ 86,7 milhões e 38% da ROL no ano anterior, um **crescimento de 61%** em virtude do ganho de escala, da melhor eficiência industrial e do melhor mix de produtos.

LUCRO BRUTO (R\$ milhões) e % s/ ROL



Despesas Comerciais e Administrativas

As **despesas comerciais e administrativas** somaram **R\$ 97,9 milhões** e incluem R\$ 10,7 milhões de gastos não recorrentes (R\$ 1,8 milhões pagos e R\$ 8,9 milhões provisionados, relativos a demandas trabalhistas das fábricas no estado de São Paulo, fechadas em 1999). Desde este exercício a companhia iniciou a execução de um plano que prevê a liquidação de grande parte destas obrigações até o final de 2006 e as provisões foram ajustadas a este programa.

Excluídos estes gastos não recorrentes, as **despesas comerciais e administrativas** somaram **R\$ 87,2 milhões** (R\$ 60,8 milhões em 2003), representando os mesmos 27% sobre a receita líquida verificados no ano anterior, não obstante um acréscimo de 48% nas despesas de propaganda e um aumento de 111% nos bônus por geração de resultados, em razão da maior rentabilidade alcançada.

A eficiência das operações administrativas e comerciais continua sendo uma das melhores do setor, quando medida pela sua participação sobre a receita líquida.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

EBITDA Operacional

A **geração operacional de caixa** (incluídos os incentivos fiscais de ICMS) foi de 25% da receita líquida, somando **R\$ 81,9 milhões**, um crescimento de **38%** sobre os R\$ 59,2 milhões do ano passado, que também representaram 26% da ROL.

EBITDA CONSOLIDADO AJUSTADO AOS INCENTIVOS					
	2003		2004		Variação %
Receita operacional líquida	225.662	100%	324.169	100%	44%
Lucro (prejuízo) antes dos impostos	(7.475)		9.092	3%	
(+) Incentivos fiscais contabilizados no patrimônio líquido	23.055	10%	29.764	9%	29%
(+) Depreciação	6.811	3%	9.630	3%	41%
(+) Despesas financeiras	36.785	16%	33.443	10%	-9%
EBITDA CONSOLIDADO	59.176	26%	81.929	25%	38%
(-) Despesas financeiras	(36.785)	16%	(33.443)	10%	-9%
Geração de Caixa após Despesas Financeiras	22.391	10%	48.486	15%	117%

Financiamento Bancário e Despesas Financeiras

Em exercícios anteriores o endividamento bancário da companhia produziu importante impacto negativo nos resultados, principalmente nos anos de anos de 1999 e 2002 quando acentuadas desvalorizações do real provocaram variações cambiais que alcançaram 35% e 14% da ROL respectivamente.

No exercício de 2004 a **Vulcabras** considera concluída a remodelação de seu passivo bancário, que passou a ter um **custo bastante inferior às taxas médias de mercado**.

Do passivo atual, **77%** são provenientes de financiamentos do Sistema **BNDES**, - com custos médios de **TJLP + 4,3% a.a.** - e do Fundo Constitucional de Desenvolvimento do Nordeste - **FNE**, operado pelo BNB, - cujo custo é fixo de **10,5% a.a.** (sujeito a revisões anuais sempre que a **TJLP** sofra uma variação superior a 30%) - o que torna a **Vulcabras** menos afetada por elevações na taxa SELIC.

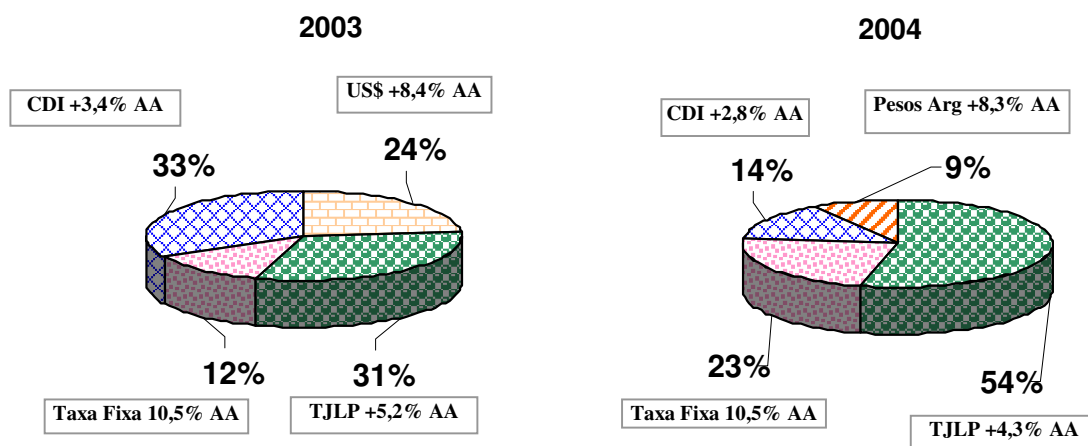
O montante dos empréstimos denominados em Pesos Argentinos representa ao mesmo tempo uma boa alternativa de captação - ao custo fixo de **8,3% a.a.** em pesos - e um hedge contra os efeitos de uma eventual desvalorização do peso sobre nossos ativos assim denominados.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

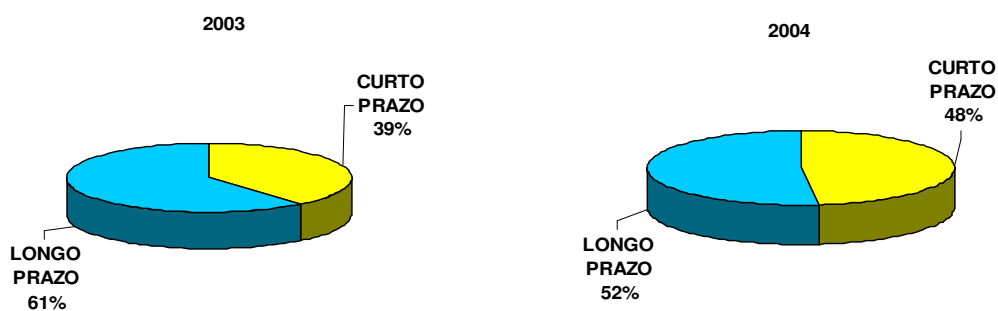
Passivo Financeiro por Indexador



O perfil do passivo bancário encerrou o exercício com um prazo médio de 2,2 anos, o mesmo do ano anterior não obstante o pré-pagamento de US\$ 6,7 milhões de financiamento da IFC International Finance Corporation, cujos vencimentos se estenderiam até dezembro de 2006.

Os vencimentos de curto prazo somavam R\$ 63,8 milhões, o que é compatível com a capacidade de geração de caixa esperada para 2005.

Passivo Financeiro de Curto e Longo Prazos



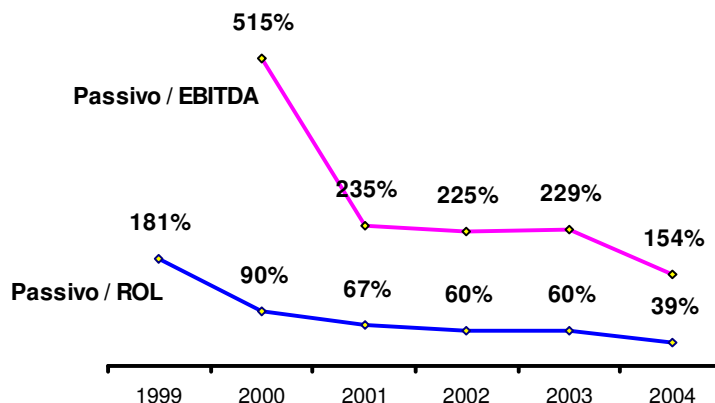
No encerramento do exercício o **passivo bancário** líquido das disponibilidades somou **R\$ 126,5 milhões** com uma redução de 6,5% sobre os R\$ 135,3 milhões de 2003. Desta forma mantém-se a tendência de redução das importantes relações entre o endividamento líquido e a receita líquida e o EBITDA:

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

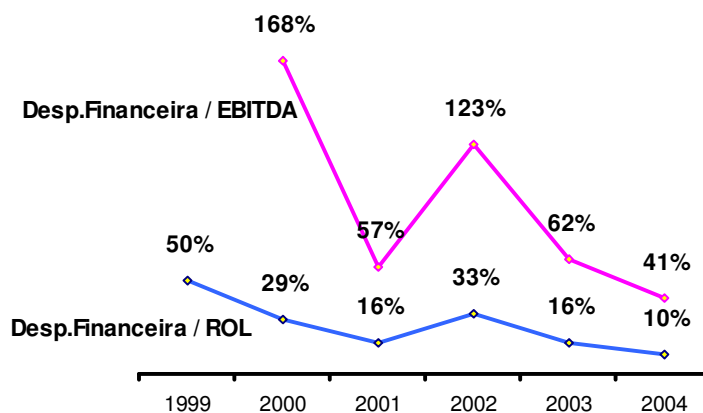
Passivo Financeiro Líquido sobre ROL e EBITDA



A conjugação de um passivo decrescente em relação à geração de caixa da empresa e de uma melhor qualidade nos indexadores deste passivo - que implica em forte redução de custos - permitiram que parcelas decrescentes da geração de caixa sejam comprometidas com o custo de carregamento deste passivo.

Comportamento idêntico acontece com relação à receita líquida consolidada:

Despesas Financeiras sobre ROL e EBITDA (%)



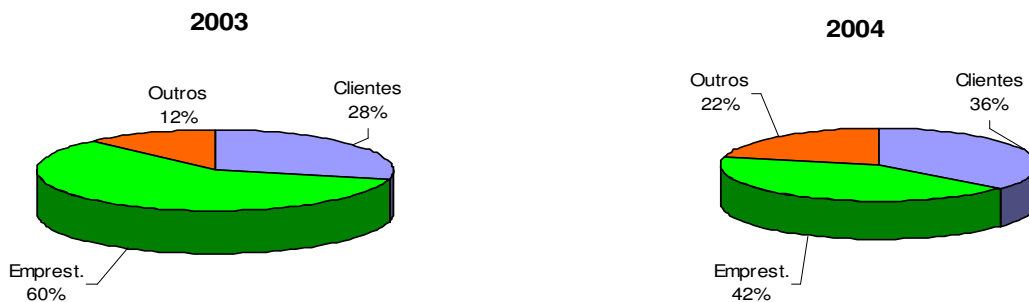
01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

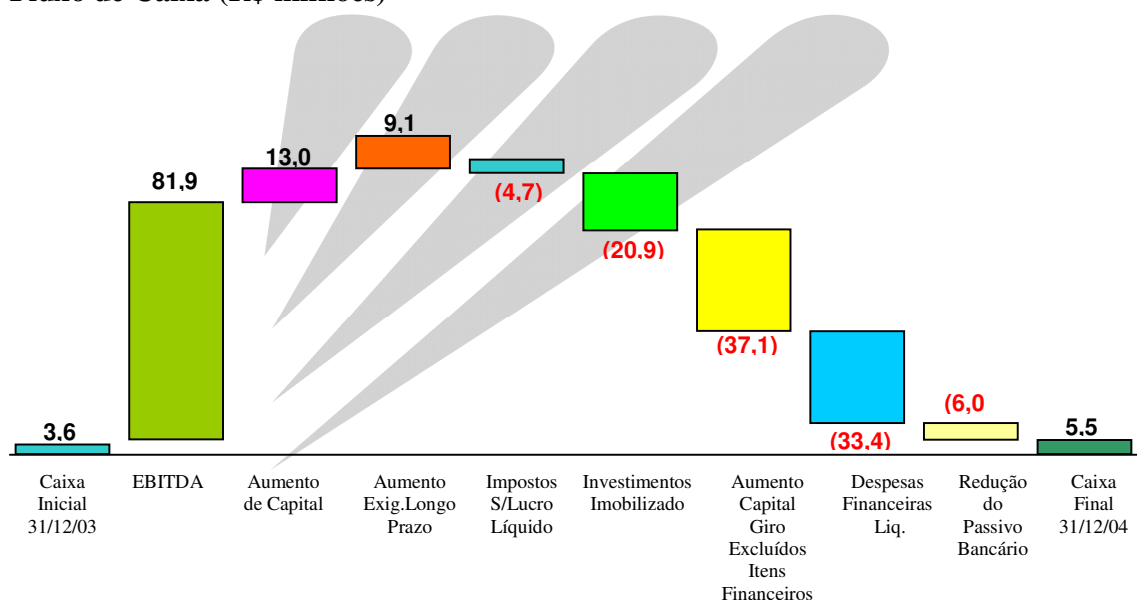
10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

As **despesas financeiras** da **Vulcabras** somaram **R\$ 33,5 milhões**, uma redução de 9% sobre o ano anterior, não obstante a elevação das taxas de juros de mercado e se decompõem em três grandes grupos :

	<u>2003</u>	<u>2004</u>
Desconto a clientes	10.421	12.066
Emprestimos e financiamentos	22.015	14.160
CPMF, tarifas e outros	4.349	7.217
Total	36.785	33.443



Fluxo de Caixa (R\$ milhões)



01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

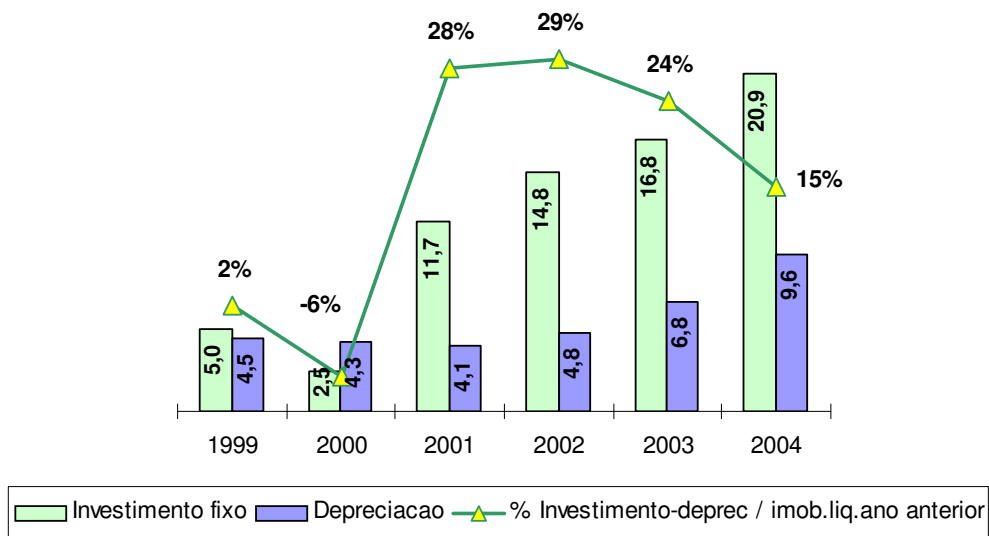
10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Em 2004 a **Vulcabras** manteve a política de se preparar em termos de capacidade de produção e de vanguarda tecnológica para os expressivos crescimentos de volume a que se propõe.

Neste ano os **investimentos em imobilizado** somaram **R\$ 20,9 milhões**, que excederam a depreciação de R\$ 11,3 milhões, mostrando uma consistente política ao longo dos anos.

O montante dos investimentos consumiu 26% do EBITDA e representaram 15% do saldo inicial líquido dos ativos fixos. Esta taxa de renovação de ativos inferior às dos três anos anteriores é reflexo da menor idade média dos ativos e da potencialização de investimentos em infra estrutura realizados naqueles exercícios, tendência que deverá se manter.

INVESTIMENTO E DEPRECIACÃO E % INVESTIMENTO S/ IMOBILIZADO



Para os próximos três exercícios a **Vulcabras** tem programas de investimentos fixos que somam R\$ 55 milhões que deverão estar fundeados em linhas de financiamento de longo prazo do Fundo Constitucional de Desenvolvimento do Nordeste, atualmente em negociação.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Variação do Capital de Giro

O aumento do **capital de giro** operacional, excetuados os itens financeiros, atingiu **R\$ 37,1 milhões** e absorveu a parcela expressiva de 45% do EBITDA, conforme demonstrado abaixo:

Capital Circulante Líquido Consolidado - R\$ mil			
	2003	2004	Varição
ATIVO CIRCULANTE			
Contas a receber	65.405	94.838	29.433
Estoques	35.353	53.233	17.880
Outros	8.247	13.183	4.936
	<u>109.005</u>	<u>161.254</u>	<u>52.249</u>
PASSIVO CIRCULANTE			
Fornecedores Bens e Serviços	16.127	26.160	10.033
Obrigações trabalhistas tributárias e previdenciárias	16.981	19.863	2.882
Provisão para contingências	1.040	4.264	3.224
Outras obrigações	5.557	4.609	(948)
	<u>39.705</u>	<u>54.896</u>	<u>15.191</u>
CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	69.300	106.358	37.058

Em linha com o aumento do faturamento, as Duplicatas a Receber cresceram 45% e os estoques 51%, estes motivados principalmente pelo crescimento da **VDA**, o que exigiu um maior fluxo de transporte de mercadorias, aumentando os estoques em trânsito.

A companhia estima que para o próximo exercício ganhos de eficiência operacional permitirão que as necessidades de ampliação do capital de giro não acompanhem o crescimento do faturamento, possibilitando menor comprometimento da geração operacional de caixa.

Recursos Humanos

As empresas **Vulcabras** encerraram o exercício com **7.941 empregados**, com crescimento de 18% sobre os 6.703 do ano anterior, distribuídos como abaixo:

	QUADRO PESSOAL	
	2003	2004
VULCABRAS S/A	1	3
VULCABRAS DO NORDESTE S/A	6.497	7.708
COMERCIAL VULCABRAS LTDA	153	152
VDA CALZADOS y ARTYCULOS DEP. S/A	52	78
TOTAL	6.703	7.941

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Os gastos associados ao pessoal empregado, assim se distribuem (R\$ mil):

Salários e encargos líquidos creditados aos empregados	41.370
Incentivos de resultados	1.550
Total creditado ao pessoal	42.920
Impostos descontados dos empregados	4.444
Impostos da empresa incidentes sobre a folha de pagamento	15.572
Total de impostos	20.016
Benefícios de transporte, alimentação e saúde	15.726
Gastos com equipamentos de proteção individual	566
Treinamento	144
Total de Benefícios	16.436
Total Geral	79.372

No exercício foram investidas 179.073 horas em treinamento, efetuados 126.209 atendimentos médicos e odontológicos, servidas 2.957.000 refeições, concedidas 83.180 cestas de alimentação e percorridos 2.186.000 km em viagens no percurso residência-empresa, patrocinadas pela companhia.

Auditoria Independente

Em atendimento à instrução CVM 381/03 informamos que a Ernst & Young Auditores Independentes S/S prestou somente serviços de auditoria no exercício de 2004.

Reconhecimentos

Por fim, não poderíamos deixar de reconhecer os méritos daqueles que fundamentalmente construíram mais um exercício de sucesso:

Os acionistas que participaram ativamente das decisões estratégicas, aprovaram os expressivos investimentos e contribuíram com o necessário aumento de capital.

Os nossos colaboradores internos que incansavelmente formulam e conquistam metas diferenciadas de eficiência.

Os nossos parceiros, principalmente fornecedores e instituições financeiras que se associaram aos nossos objetivos de flexibilidade crescentes para melhor atendimento aos consumidores.

E principalmente aos consumidores e clientes que retribuíram com preferência pelos nossos produtos aos esforços que temos realizado para poder oferecer um composto de produtos e serviços que efetivamente lhes transfiram um maior valor por sua fidelidade.

Jundiaí-SP, 21 de março de 2005

A administração

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

CONSELHO DE ADMINISTRACAO

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

DIRETORIA

Pedro Grendene Bartelle
Andre Luiz da Silva Gluher
Flávio de Carvalho Bento

Diretor de Relacoes com Investidores
Andre Luiz da Silva Gluher

RESPONSAVEL TÉCNICO

Manoel Damiao da Silveira Neto
Contador - CRC - 1 RJ 052266 o-2 "S"- SP