
01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

PRINCIPAIS DESTAQUES E CENÁRIO ECONÔMICO¹

2.005 foi um ano que pode ser definido como contraditório no que se refere aos resultados das empresas do setor de calçados.

A indústria brasileira de calçados sofreu uma redução de 3,5% nos seus negócios (IBGE) e eliminou mais de 20.000 postos de trabalho (CAGED-MTE), num período em que as exportações declinaram 10,7% em volume e as importações cresceram 90,6% (MDIC- Alice).

Neste cenário macro-econômico adverso, a Vulcabras orgulha-se de haver conquistado os melhores resultados de sua história:

- O **Lucro Líquido Consolidado cresceu 46%**, para **R\$ 50 milhões**.
- O **Retorno sobre o Patrimônio Líquido** foi de **103%** no ano.
- A **Geração de Caixa** atingiu o valor recorde de **R\$ 100 milhões (29% da ROL)**, com crescimento de 19%.
- O **faturamento** cresceu **9%**, atingindo **R\$ 437 milhões**.
- As receitas no exterior cresceram **72% em dólares (40% em reais)**.

Todavia, mesmo atingindo tal performance, não podemos deixar de nos sentir um pouco frustrados com os resultados e preocupados com a evolução do cenário macro-econômico.

¹ As análises que se seguem referem-se à Demonstração de Resultados *Pró-Forma* exibida ao final deste Relatório da Administração.

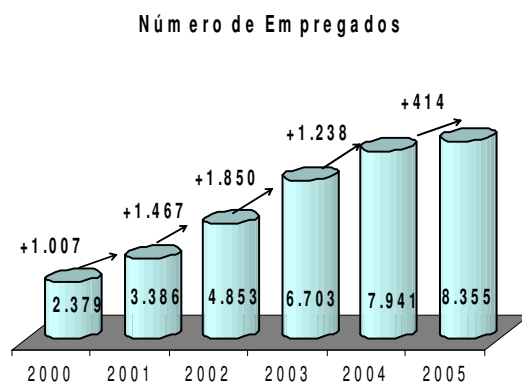
01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

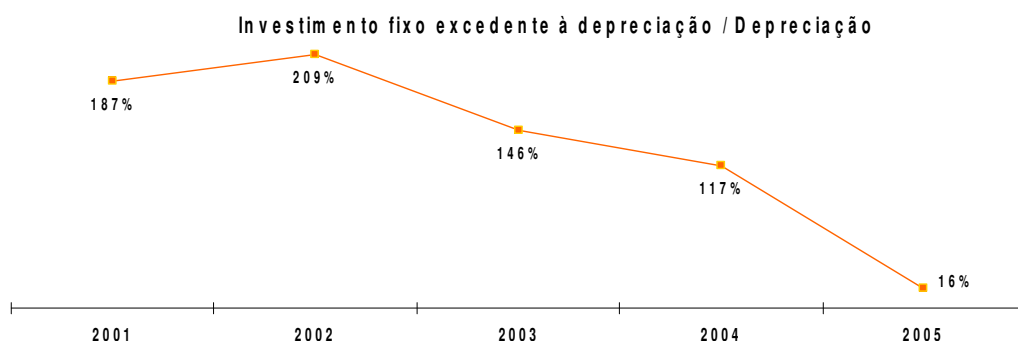
10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

A Vulcabras preparou-se para resultados bem melhores do que os obtidos. mas fomos obrigados a refrear nossas intenções de crescimento.

Pela primeira vez nos últimos 5 anos o crescimento no número de empregados esteve abaixo de 1.000 postos anuais, interrompendo uma série de 5 anos com taxa média composta de crescimento no número de empregados superior a 35% ao ano.



Foi também o primeiro ano, em uma série de 4 anos, em que o valor bruto dos investimentos fixos não superou em mais de 100% o valor da depreciação:



Nossa frustração com os resultados é tanto maior quando se considera que os planos de crescimento e investimentos, que visavam o aumento de capacidade além da atualização tecnológica, encontravam-se devidamente aprovados e em início de execução,

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

quando sobreveio a necessidade de ajustá-los à perspectiva adversa do ambiente econômico.

Os planos de investimentos para o exercício eram de R\$ 56 milhões - *R\$ 40 milhões em inversões fixas* - para os quais inclusive já havíamos contratado junto ao BNB e ao BNDES linhas de longo prazo no montante de R\$ 55 milhões, suficientes para os investimentos planejados para o triênio 2.005/7.

Entre todas as adversidades que o setor teve que enfrentar em 2.005, tais como alta carga tributária, concorrência desleal decorrente de pirataria, juros elevados e custos desproporcionais de logística, tanto no mercado interno como para exportações, duas merecem nossa especial atenção, pelos seus efeitos diretos sobre a Vulcabras:

- excessiva valorização do real
- entraves nas exportações para a Argentina.

No ano de 2.005 o real seguiu sua trajetória de valorização contra o dólar, que encerrou o exercício cotado a R\$ 2,341, com uma valorização nominal de 12% no período.

Como dizia Mário Henrique Simonsen *"a inflação aleija, mas o câmbio mata"* e o setor tem ainda claro na memória os efeitos perversos da supervalorização do real nos anos 90, quando as perdas de negócios para produtos importados e a queda de rentabilidade chegou a ameaçar a continuidade de diversas empresas do setor.

Evidentemente nos últimos anos a indústria nacional evoluiu e muito se aprimorou em tecnologia e produtividade.

Mas os demais concorrentes não ficaram parados e a China hoje já responde por 70% dos calçados consumidos no mundo, participação esta que em 1.998 restringia-se a 48% (baseado em SATRA'S Information Centre).

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

A partir de 1.998 a valorização do real provocou quedas sucessivas nos volumes de produção e apenas em 2.000 - *com 580 milhões de pares* - a indústria de calçados viria a superar os volumes produzidos em 1.997 - *de 544 milhões de pares*.

No que se refere às exportações para a Argentina, o principal mercado para as exportações da Vulcabras, ações do governo daquele país visando a proteção da indústria local têm se transformado em correia de transmissão de verdadeiro desvio de comércio em benefício de países asiáticos, com prejuízos para os exportadores brasileiros.

Em 2.005, enquanto as importações argentinas de calçados brasileiros tiveram queda de 7%, as importações realizadas de outros países tiveram um crescimento de 64% (Aduana Argentina).

Esta tendência é uma flagrante inversão dos princípios de parceiros de um Mercado Comum e pode ser agravada com a aprovação do MAC - Mecanismo de Adaptação Competitiva - pelos governos dos dois países.

O governo brasileiro tem observado com interesse este acúmulo de dificuldades para o setor, embora concretamente tenha sido determinada apenas a elevação de alíquota do imposto de importação para 6 posições de NCM, de um total de 27 posições, e a imposição de licenças prévias de importação.

Desde o final do ano a Abicalçados tem realizado com o governo reuniões interministeriais, uma das quais contou inclusive com a presença do Senhor Presidente da República, e o setor espera que medidas mais efetivas e abrangentes possam ser definidas, tanto para a proteção do mercado interno, como para a promoção das exportações.

ARTIGOS ESPORTIVOS

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Artigos esportivos - calçados e confecções - continuam sendo o mais importante negócio da Vulcabras, representando em 2.005 um faturamento bruto de R\$ 396 milhões, ou seja 90% do total.

Atuamos neste segmento como licenciados exclusivos da marca Reebok para os mercados do Brasil, Argentina e Paraguai.

Por atuarmos basicamente no segmento de alta performance, nossa capacidade competitiva é especialmente sensível à taxa de câmbio, visto que as demais grandes marcas internacionais têm suas principais fontes de abastecimento na China e no Vietnã.

Este mercado de calçados de alta performance apresenta uma alta concentração em algumas poucas marcas internacionais, mas a Vulcabras consegue atingir posição de destaque, sendo líder em faturamento entre as indústrias nacionais e a única empresa a oferecer uma linha de alta tecnologia completamente baseada em produtos fabricados no Brasil.

Uma de nossas estratégias foi aprimorar ainda mais o nível tecnológico dos produtos, o que permitiu que no mercado interno o preço médio de nosso portfólio tenha se elevado nominalmente em 14% para calçados e 19% para confecções como decorrência da melhoria de mix dos produtos ofertados.

No mercado externo, entretanto, como resultado da valorização da nossa moeda, os preços médios praticados, expressos em reais, tiveram uma redução de 13% para calçados e de 8% para confecções, embora em dólares tenham crescido 7% e 11% respectivamente.

Registramos um aumento do faturamento no mercado externo em confecções em 63%, superior ao crescimento obtido com calçados que foi de 37%

No ano lançamos 74 modelos de calçados, sendo 55 de produção local e 19 de produtos importados.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Ao final de 2.005 contratamos o patrocínio de dois importantes times de futebol, o São Paulo Futebol Clube e o Sport Club Internacional, por períodos de 3 e 4 anos respectivamente.

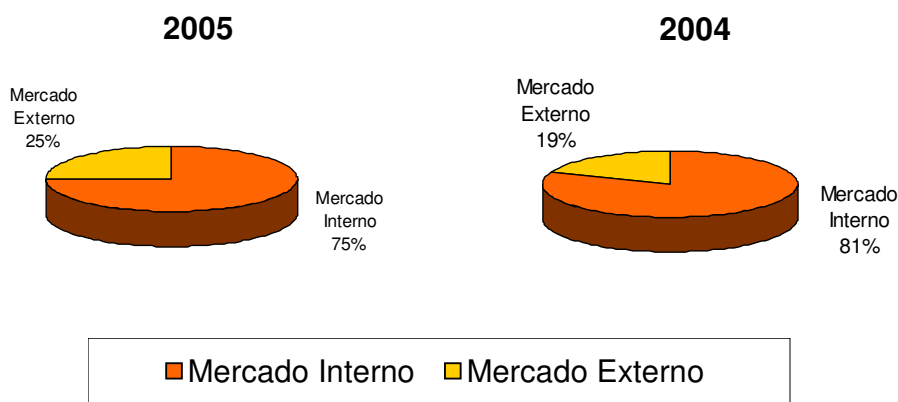
Em ano de Copa do Mundo, estes dois importantes ativos publicitários deverão proporcionar não apenas maior visibilidade para a marca, mas também importantes acréscimos nas vendas de artigos para futebol.

Nossa agilidade de entrega, resultado de uma estrutura de produção versátil e flexível, desempenhou papel fundamental no enfrentamento da concorrência.

BOTAS DE PROTEÇÃO E ACESSÓRIOS PARA CALÇADOS

Na linha de botas de trabalho, borracha e PVC, tivemos um crescimento de 19% no valor do faturamento, o que deve ter nos permitido manter a liderança deste mercado no Brasil.

RECEITAS NO EXTERIOR



01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

A Vulcabras persistiu no objetivo de ampliar as operações internacionais, com crescimento de 58% no volume de calçados e de 77% no volume de confecções.

O efeito do câmbio, entretanto, fez com que o crescimento da participação das receitas no exterior sobre a ROB total elevasse-se apenas de 19% para 25%.

DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO

Encaramos 2.005 como uma dura prova que precisávamos enfrentar.

Companhias que como a Vulcabras experimentam um longo período de crescimento vigoroso - *foram 5 anos com uma taxa média de 35% ao ano*

- podem ter dificuldades em se ajustar a taxas mais modestas.

A inércia de crescimento dos custos e despesas pode comprometer os resultados de um período de ajuste na taxa de crescimento.

Superar resultados em um ano de dificuldades crescentes exige disposição para fixar e atingir metas ambiciosas de desempenho.

Foi isto que nossa equipe fez durante 2.005.

Lançamento de produtos desejados pelos consumidores, que fossem ao mesmo tempo mais produtivos e "inteligentes", melhorias constantes de processos de produção, realinhamento da atuação comercial, atualização dos sistemas de informação e maior rigor na administração do capital de giro, além de vigilância constante sobre custos e despesas, foram ações importantes para a superação das expectativas.

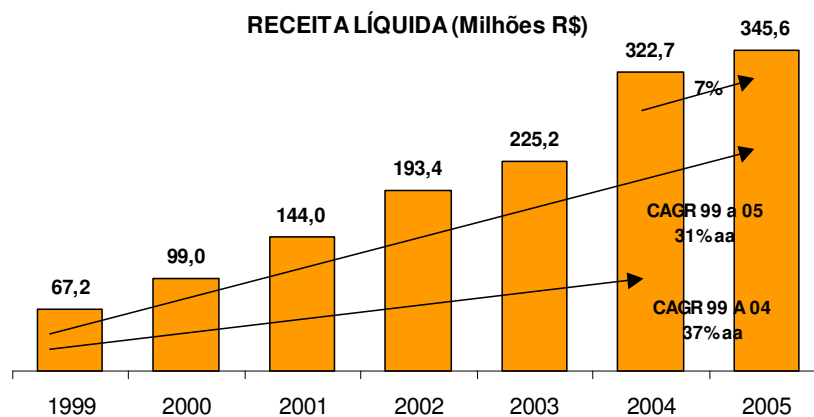
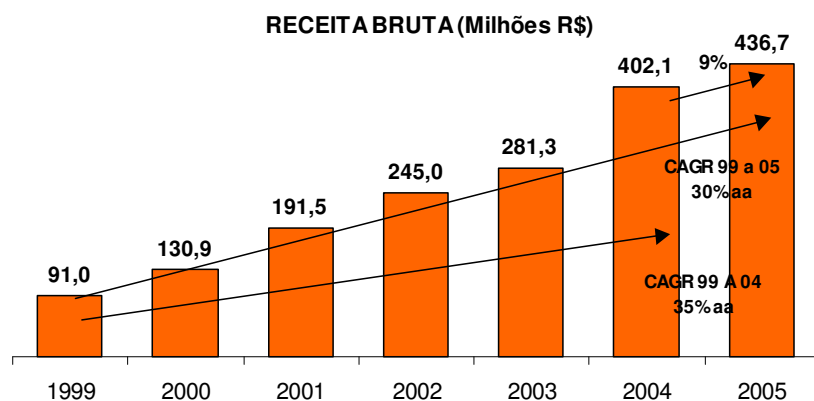
Receitas de Vendas e Volumes

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Embora em ritmo menor, a **Receita Bruta** e a **Receita Líquida** mantiveram a tendência de crescimento.



O volume de vendas de calçados declinou 3%.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

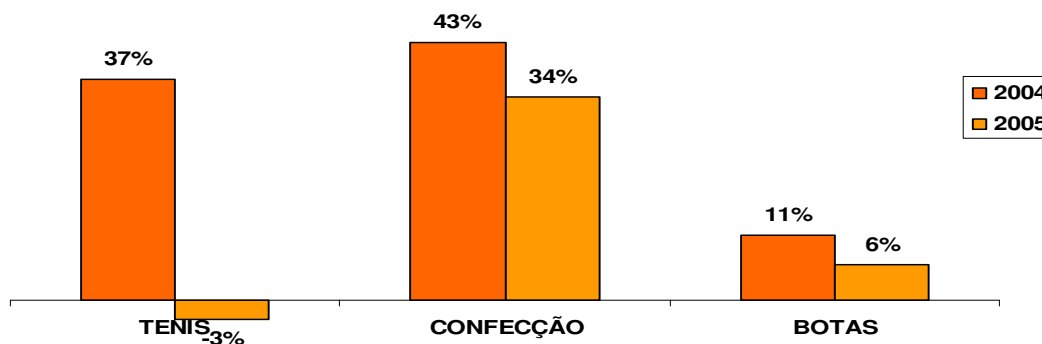
De forma a preservar nossa estrutura de produção, preferimos concentrar a redução nos modelos importados, o que permitiu que, mesmo com queda de volume de vendas e redução nos níveis de estoques, ampliássemos a produção própria de calçados em 8%, permitindo ganhos de produtividade.

Em 2.006, entretanto, o enfrentamento da concorrência nos obrigará a importar uma quantidade maior de pares e a manutenção dos volumes de produção estará condicionada a ganhos de participação de mercado que pretendemos obter, tanto no Brasil como na Argentina.

Em confecções o volume de vendas cresceu 34%, com acréscimo de 29% na produção local e de 25% nas importações.

Em botas de proteção o volume de vendas cresceu 6%.

CRESCIMENTO VOLUME SOBRE ANO ANTERIOR



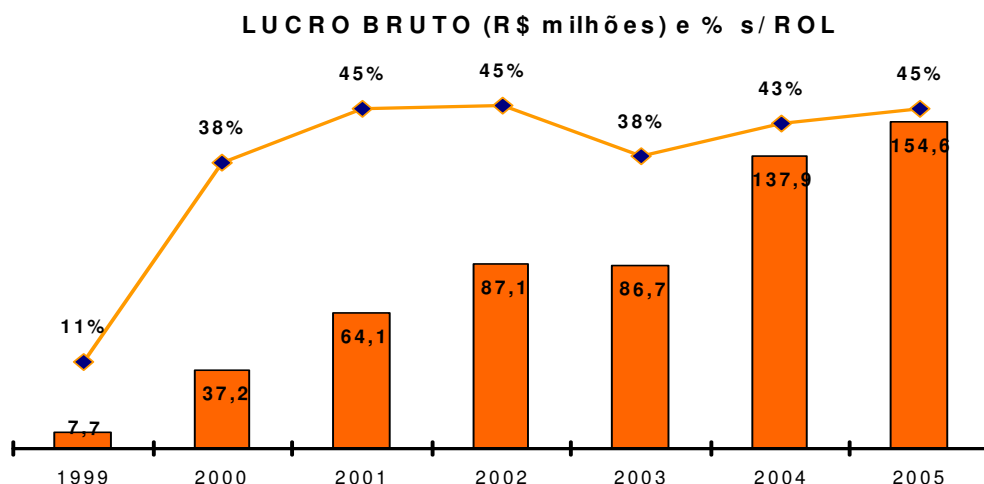
Margem Bruta

A Margem Bruta foi elevada em 200 pontos base, para 45% sobre a ROL (43% em 2.004), mantendo-se no melhor patamar já atingido nos últimos anos.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO



Além da melhoria no mix de produtos, a maior eficiência industrial teve importância considerável neste resultado.

Despesas Comerciais e Administrativas

Representaram **29% da ROL**, percentual igual ao de 2.004. Em razão de alterações no formato do Contrato de Licenciamento da marca Reebok na Argentina de nossa subsidiária VDA estão registrados no grupo de Despesas com Vendas de 2.005 royalties no montante de R\$ 10,1 milhões. No ano de 2.004 estas despesas foram registradas como Custo dos Produtos Vendidos e representaram R\$ 4,1 milhões. A classificação atual é consistente com o tratamento dado historicamente às despesas com royalties na Vulcabras do Nordeste S.A.

LAJIDA (EBITDA)

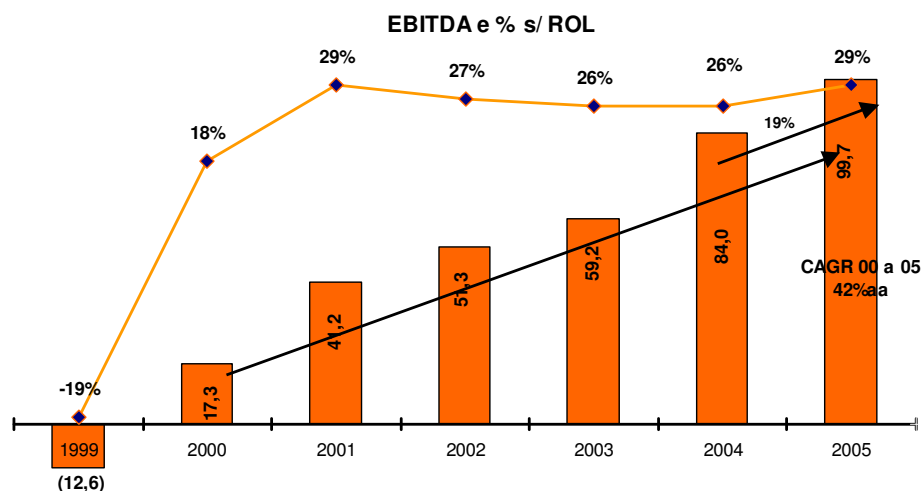
A Geração de Caixa Operacional atingiu o valor recorde para a Vulcabras de **R\$ 99,7 milhões**, representando **29% da ROL**, margem superior à do ano passado que representou 26% da ROL, com um valor de R\$ 84,0 milhões.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

EBITDA CONSOLIDADO AJUSTADO AOS INCENTIVOS (R\$ milhões)					
	2005		2004		Variação %
Receita operacional líquida	345,6	100%	322,7	100%	7%
Lucro antes dos impostos	20,4	6%	9,1	3%	124%
(+) Incentivos fiscais contabilizados no patrimonio líquido	32,1	9%	29,8	9%	8%
(+) Depreciação	12,4	4%	9,6	3%	28%
(+) Despesas financeiras	34,8	10%	35,5	11%	-2%
EBITDA CONSOLIDADO	99,7	29%	84,0	26%	19%
(-) Despesas financeiras	(34,8)	10%	(35,5)	11%	-2%
Geração de Caixa após Despesas Financeiras	64,9	19%	48,5	15%	34%



Também pela primeira vez nos anos recentes, nossa Geração de Caixa no ano superou o saldo final dos empréstimos bancários líquidos, que somaram R\$ 95,9 milhões.

Passivo Financeiro e Despesas Financeiras

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Como reportado no último relatório anual, a remodelação do passivo bancário é uma etapa vencida na Vulcabras.

Composto basicamente de operações de longo prazo, o passivo financeiro teve um custo real médio de 13% aa no exercício.

O perfil mostra um vencimento médio de 21 meses (20 meses em 2.004) com a parcela líquida de curto prazo (R\$ 48,5 milhões - 50% do total líquido) representando menos de 49% do LAJIDA do último exercício.

As despesas financeiras do exercício somaram R\$ 34,8 milhões, compostas como abaixo:

Erro!

Despesas Financeiras Líquidas (R\$ milhões)					
	2005		2004		Variacão
Desconto a clientes	15,7	45%	15,9	45%	-1%
Emprestimos e financiamentos	16,8	48%	18,5	52%	-9%
CPMF	1,7	5%	1,9	5%	-11%
Tarifas e outras	0,6	2%	(0,8)	-2%	-175%
Total	34,8	100%	35,5	100%	-2%

Investimentos

Os **investimentos** em ativos fixos somaram **R\$ 14,3 milhões** (R\$ 20,9 milhões em 2.004), concentrados principalmente em evolução tecnológica para aumento de produtividade e sistemas de gestão.

Foram suspensos, face às perspectivas do câmbio, os investimentos destinados ao aumento de capacidade produtiva. Para o próximo exercício também projetamos que os aumentos planejados de

01176-2 VULCABRAS S/A.

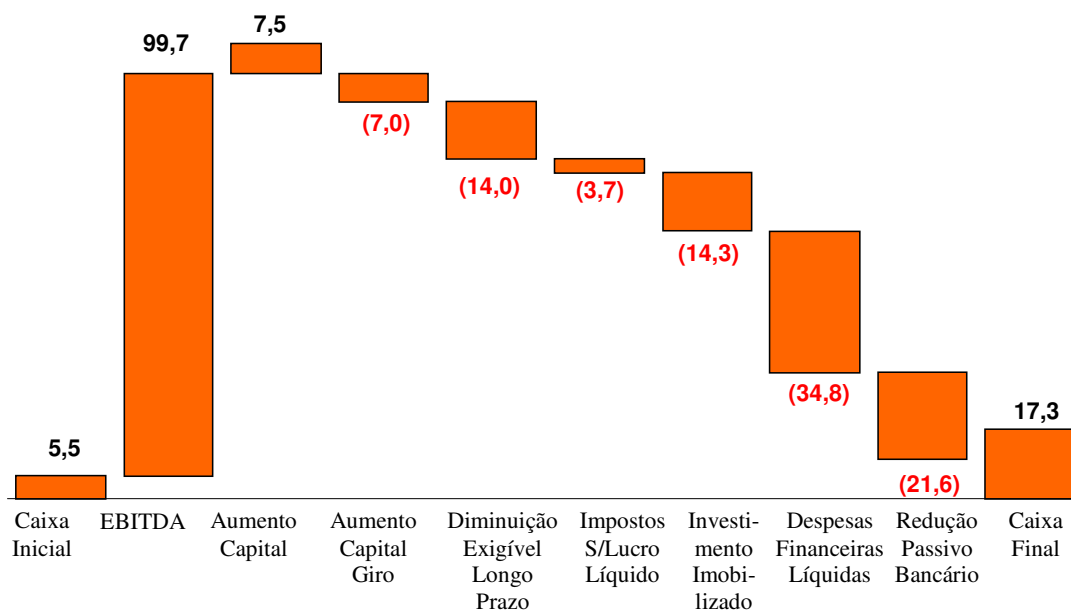
50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

produção decorram basicamente de ganhos de eficiência e produtividade.

Fluxo de Caixa

A execução do fluxo de caixa demonstra que 68% da geração de caixa foi utilizada no pagamento de despesas financeiras (R\$ 34,8 milhões) e na redução líquida do passivo financeiro (R\$ 33,5 milhões), enquanto o aumento do capital de giro (excluídos os itens financeiros) consumiu apenas 7% da geração de caixa.



Recursos Humanos

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

As empresas Vulcabras encerraram o exercício de 2.005 com 8.355 empregados, com crescimento de 414 postos de trabalho, assim distribuídos.

	2005	2004	Varição
VULCABRAS S/A	3	3	0%
VULCABRAS DO NORDESTE S/A	8.096	7.708	5%
COMERCIAL VULCABRAS LTDA	159	152	5%
VDA CALZADOS y ARTYCULOS DEP. S/A	97	78	24%
TOTAL	8.355	7.941	5%

Erro!

Demonstrativos de Resultados "Pró-Forma"

O Demonstrativo de Resultados Consolidado Pró-Forma, apresentado ao final deste relatório, difere do formato contábil integrante das Demonstrações Financeiras, exclusivamente pela adição dos incentivos fiscais recebidos pela Companhia. Por força da natureza jurídica dos nossos contratos e pelas determinações do Código Tributário Nacional, estes incentivos estão registrados diretamente no Patrimônio Líquido, não "transitando" contabilmente pelas contas de resultado.

Estes Demonstrativos Pró-Forma, cumprem assim, duas finalidades básicas:

1 - Tornar os resultados comparáveis às demais empresas do setor.

Visto que as demais companhias abertas do setor registram, em sua maioria, incentivos fiscais semelhantes nas contas de Outras

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Receitas Operacionais, incorporando-os pois, desta forma, ao resultado do exercício.

2 - Evidenciar a relação entre o Lucro da Controladora e o Lucro Consolidado.

Conforme detalhadamente exposto na Nota Explicativa de número 4, parte integrante das Demonstrações Financeiras.

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

VULCABRAS S/. A. E CONSOLIDADO					
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS "PRÓ-FORMA"					
(EM MILHARES DE REAIS)					
	2005		2004		Variação
Vendas e revendas - Mercado Interno	327.379	75%	323.845	81%	1%
Vendas e revendas - Mercado Externo	109.316	25%	78.247	19%	40%
Receita operacional bruta	436.695	100%	402.092	100%	9%
Deduções, abatimentos e impostos	(91.124)		(79.395)		
Receita operacional líquida	345.571	100%	322.697	100%	7%
Custo dos produtos vendidos	(191.007)	55%	(184.732)	57%	3%
Lucro bruto	154.564	45%	137.965	43%	12%
Despesas operacionais					
Com vendas	(76.025)	22%	(65.533)	20%	16%
Administrativas	(22.932)	7%	(29.023)	9%	-21%
Honorários dos administradores	(409)	0%	(450)	0%	-9%
Depreciação	(1.019)	0%	(918)	0%	11%
Financeiras líquidas	(34.895)	10%	(35.552)	11%	-2%
	(135.280)	39%	(131.476)	41%	3%
Lucro operacional	19.284	6%	6.489	2%	197%
Resultado não operacional	1.126	0%	2.603	1%	-57%
Lucro do exercício antes IRPJ / CSSL	20.410	6%	9.092	3%	124%
Provisão para IRPJ / CSSL	(6.541)	2%	(8.726)	3%	-25%
Participação minoritária	-	0%	(87)	0%	-100%
Lucro líquido do exercício	13.869	4%	279	0%	4871%
Incentivos Fiscais lançados diretamente no Patrimônio Líquido	36.114	10%	34.039	11%	6%
Reserva de capital - incentivos de estaduais	32.088	9%	29.764	9%	8%
Reserva de capital - incentivos de IRPJ	4.026	1%	4.275	1%	-6%
Lucro líquido do exercício "pró-forma"	49.983	14%	34.318	11%	46%

Auditoria Independente

01176-2 VULCABRAS S/A.

50.926.955/0001-42

10.01 - RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Em atendimento à instrução CVM 381/03 informamos que a Ernst & Young Auditores Independentes S/S prestou somente serviços de auditoria no exercício de 2005.

Reconhecimentos

Os resultados alcançados de aumento de 9% na receita e de 47% no lucro líquido refletem a superação de desempenho de cada um dos integrantes da equipe Vulcabras e não poderíamos deixar de reconhecer os méritos daqueles que fundamentalmente construíram mais um exercício de sucesso:

Os acionistas que, envolvidos diretamente nas decisões importantes, renovaram sua disposição de investimentos, mesmo sob as adversidades da conjuntura econômica.

Os fornecedores e instituições financeiras que nos apoiaram nos esforços de conquistar e ampliar a base de consumidores.

E principalmente aos consumidores e clientes que elegeram nossos produtos como capazes de satisfazer às suas necessidades.

Jundiaí (SP), 02 de Março de 2.006

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