

00307-7 CIA. DE FIAÇÃO E TECIDOS CEDRO CACHOEIRA 17.245.234/0001-00

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Principais indicadores dos terceiros trimestres:**

Conta	2.008		2.009		Evolução 08 - 09
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
Rec. bruta de vendas	155.926		121.919		-21,8%
Rec. líq. de vendas	132.373	100,0%	103.540	100,0%	-21,8%
Lucro bruto	34.819	26,3%	30.685	29,6%	-11,9%
Resultado líquido	17.114	12,9%	(10.349)	-10,0%	
Result. Líquido AJUSTADO			10.555	10,2%	
EBITDA	27.056	20,4%	20.066	19,4%	-25,8%

A Companhia apresentou números no terceiro trimestre que merecem ser estudados com atenção, pois trazem importantes efeitos negativos não-recorrentes que podem ofuscar sua trajetória de recuperação operacional, iniciada há alguns trimestres.

Os efeitos da crise econômico-financeira mundial já não foram sentidos com tanta força, coincidindo com o que tradicionalmente é o melhor trimestre do ano para o setor têxtil, pois é quando os clientes fazem suas encomendas com vistas às compras de fim de ano.

Assim, a comparação dos terceiros trimestres de 2008 e 2009, envolve o último antes da chegada da crise (seus efeitos foram sentidos de forma mais forte somente a partir de outubro, no quarto trimestre, portanto) e o que indica ser o último antes de sua saída. Ressalte-se que o 3T08 foi o melhor pelo qual a Companhia passou nos últimos dez anos. A partir do próximo trimestre, a comparação tenderá, conseqüentemente, a favorecer os períodos mais recentes.

Apesar de redução das vendas, novos cortes de custos e melhoria da produtividade elevaram tanto a margem bruta quanto a de Ebitda.

Conforme detalhado em Notas Explicativas nos últimos anos, a Companhia e sua controlada Cia. de Fiação e Tecidos Cedronorte não vinham recolhendo a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), por conta de decisão transitada em julgado no Supremo Tribunal Federal em 1992. Esse procedimento, entretanto, vinha sendo contestado pelas autoridades fiscais, que lavraram autos de infração pelo seu não-pagamento. Em 30 de junho de 2009, conforme consta na Nota

00307-7 CIA. DE FIACAO E TECIDOS CEDRO CACHOEIRA 17.245.234/0001-00

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

Explicativa nº 16 do ITR, o montante estimado da contingência envolvendo o não pagamento da CSLL, totalizava aproximadamente R\$ 48.030 mil no consolidado, incluindo encargos de juros e multas, mas excluindo os honorários de sucumbência.

Em função dos benefícios oferecidos, a Administração optou por aderir ao programa de parcelamento de débitos fiscais previsto na Lei 11.941/09, também conhecida como "Refis da Crise", com o objetivo de encerrar discussão judicial relacionada ao não-pagamento do referido tributo. Apesar de se tratar de fato subsequente à data do resultado, todo o efeito do parcelamento previsto na Lei está reconhecido no período e monta, em valores consolidados, o valor de R\$ 20.902 mil, deduzido da correção dos depósitos judiciais.

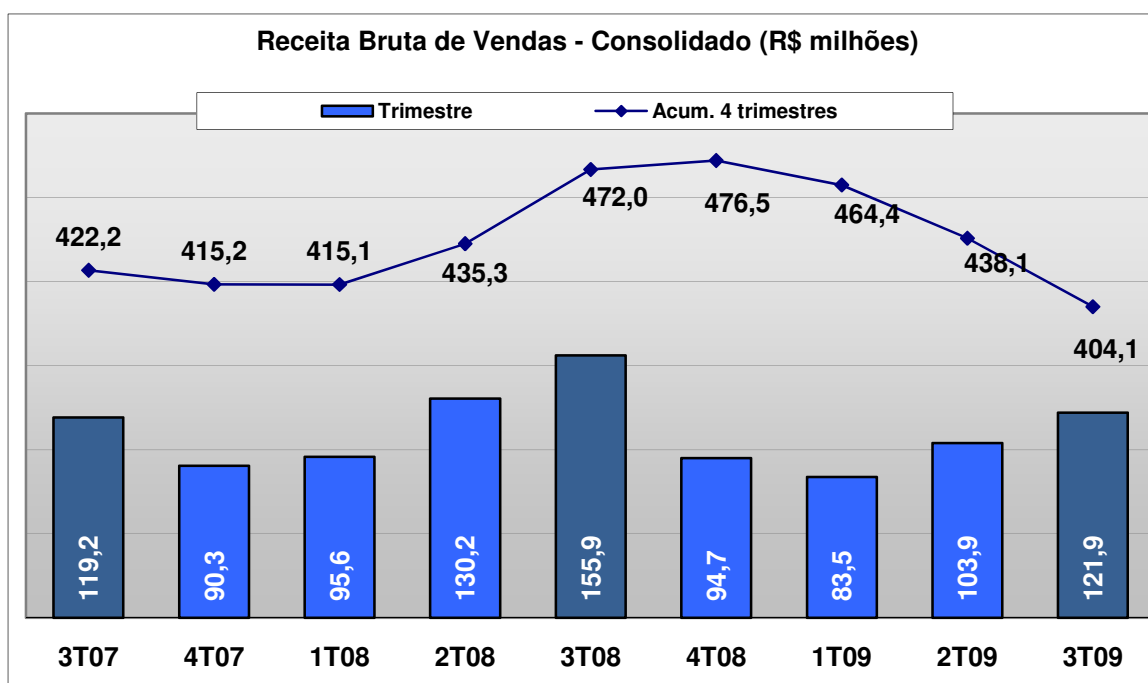
A reconciliação do resultado do trimestre, expurgando os efeitos acima descritos pode ser assim demonstrada:

Conta	Original	Ajuste	Valor ajustado
Receita líquida de vendas	103.540	-	103.540
CPV	(72.855)	-	(72.855)
Despesas com vendas e administrativas	(14.153)	-	(14.153)
Outras despesas operacionais, líquidas	(965)	(702)	(263)
Resultado financeiro líquido	(12.072)	8.958	(3.114)
Resultado antes da tributação	3.495	9.661	13.156
CSLL e Imposto de Renda	(12.465)	(11.244)	(1.221)
<b>Lucro (prejuízo)</b>	<b>(10.349)</b>	<b>(20.904)</b>	<b>10.555</b>

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Receita**

Embora tenha sido 2,3% maior do que o mesmo período de 2007, na comparação dos terceiros trimestres de 2008 e 2009, houve redução de 21,8% na Receita Bruta de Vendas. A queda das exportações foi fator preponderante nesse desempenho. Na comparação anualizada, entretanto, a queda é bem menor: 7,8%, mesmo impactada negativamente pelo desempenho insatisfatório no 1T09. O gráfico abaixo ilustra melhor a evolução de cada trimestre e a anualizada.



00307-7

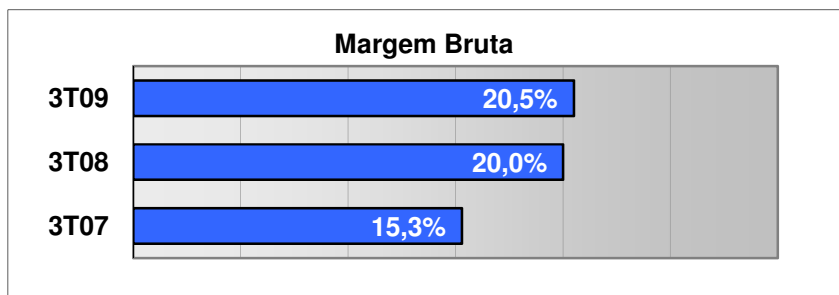
CIA. DE FIACAO E TECIDOS CEDRO CACHOEIRA

17.245.234/0001-00

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

**Rentabilidade bruta**

O gráfico abaixo demonstra o comportamento da margem bruta acumulada até o terceiro trimestre de 2007, 2008 e 2009. Mesmo com redução da receita, houve elevação da margem bruta em meio ponto percentual de 2008 para 2009. Comparando-se com 2007, o avanço já é de 5,2 pp.



No segundo trimestre, efeito semelhante tinha sido observado. Além disso, também na análise individualizada dos trimestres mostra evolução: havia sido de 26,3% no 3T08 e agora é de 29,6%. Essas visões confirmam uma tendência de elevação da margem bruta ao longo do tempo.

00307-7

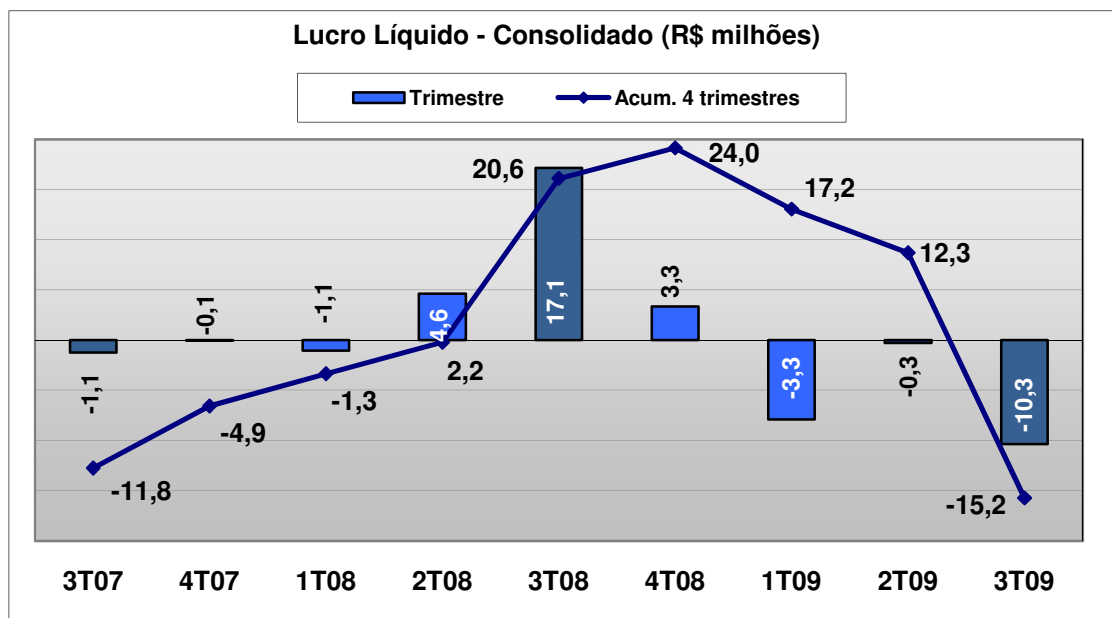
CIA. DE FIAÇAO E TECIDOS CEDRO CACHOEIRA

17.245.234/0001-00

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Lucro líquido

O resultado do trimestre foi negativo em R\$ 10.349 mil, maior valor negativo na série apresentada. Entretanto, a performance da Cedro é melhor representada se forem retirados, por não-recorrentes, os efeitos da adesão ao Refis da Crise.



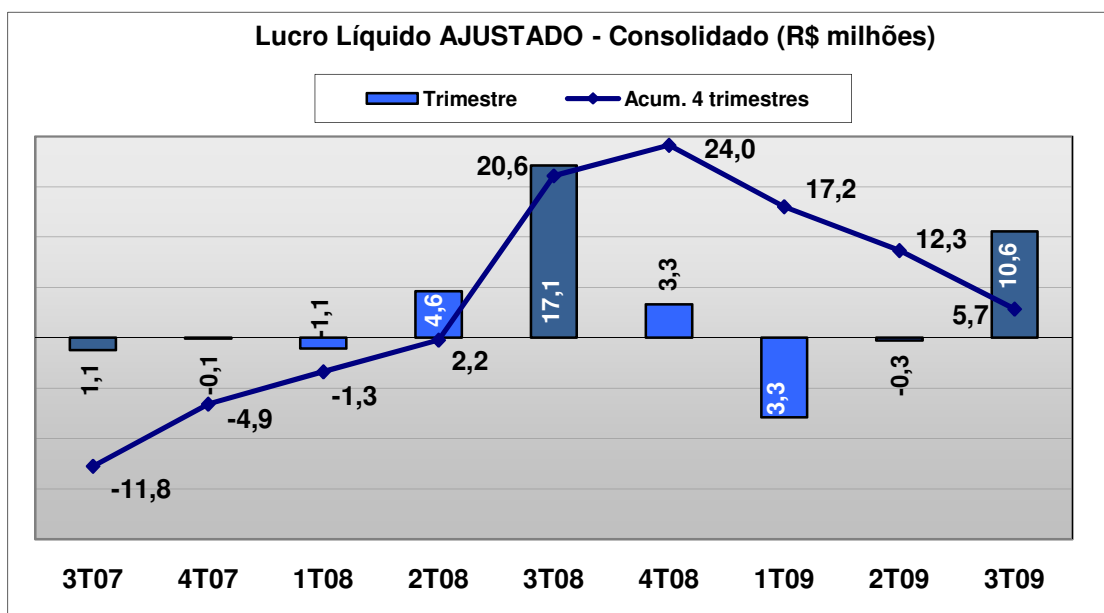
00307-7

CIA. DE FIAÇAO E TECIDOS CEDRO CACHOEIRA

17.245.234/0001-00

12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

O resultado ajustado (retirando-se tais efeitos) é representado no gráfico abaixo, onde se percebe de forma mais clara que o resultado acumulado nos 4 trimestres encerrados no 3T09 foi influenciado pelo fraco desempenho no 1T09. Mesmo assim, é o segundo maior da série analisada.



12.01 - COMENTÁRIO DO DESEMPENHO CONSOLIDADO NO TRIMESTRE

### Geração de caixa

A geração de caixa medida pelo lucro antes dos juros, impostos (IR e CSLL), depreciações e amortizações (LAJIDA ou, na sigla em inglês, Ebitda,), seguiu raciocínio semelhante, embora com intensidade mais leve. Da mesma forma, o valor apresentado foi o segundo maior da série e também foi prejudicado, na análise anualizada, pelo valor do 1T09. Na comparação de trimestre contra trimestre, o Ebitda foi 25,8% menor em 2009. Já na comparação de 4 trimestres, foi apenas 8,6% menor no período encerrado em 30/09/09.

