

CYDSA: RESULTADOS DEL 3T19

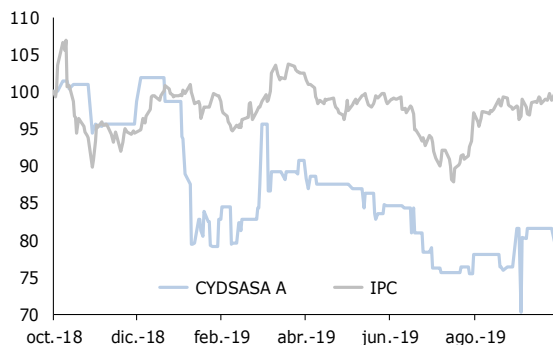
Resultados Débiles, en Línea con lo Esperado

COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$)	\$ 40.00
Precio Actual (P\$)	\$ 25.50
Min / Máx 12M (P\$)	\$22.00 - 32.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.70
Rend. Esperado	59.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	15,300
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	22,639
Acciones en Circulación	600.0
Acciones Flotantes	49.9%
Imp. Prom. Diario 6M (Mill de P\$)	\$ 0.74

Opinión y Recomendación de Inversión:

- **CYDSA registró resultados débiles en el 3T19 con ingresos prácticamente sin cambios pero con una reducción del 11.6% AsA en el EBITDA y del 8.8% AsA la utilidad neta debido a menores precios en el negocio de cloro / sosa cáustica y especialidades.**
- **Estamos manteniendo nuestra recomendación de COMPRA sobre las acciones de CYDSA con un precio objetivo de P\$40.0 para finales del 2020. Su valuación nos parece muy atractiva a los niveles actuales, ya que operan a un VE/EBITDA de 7.7 veces y un P/U de 15.9 veces estimados para el 2020, los cuales se encuentran a un descuento comparado contra las contrapartes internacionales. Además, consideramos que las perspectivas de largo plazo de la empresa son favorables apoyadas en mayores ingresos en el negocio de sal, gases refrigerantes y cloro/sosa cáustica, un aumento en la capacidad de co-generación de energía eléctrica y vapor, una nueva planta de cloro / sosa cáustica con tecnología de membrana, y la puesta en operación de 3 nuevas cavernas salinas para el procesamiento y almacenamiento subterráneo de hidrocarburos.**

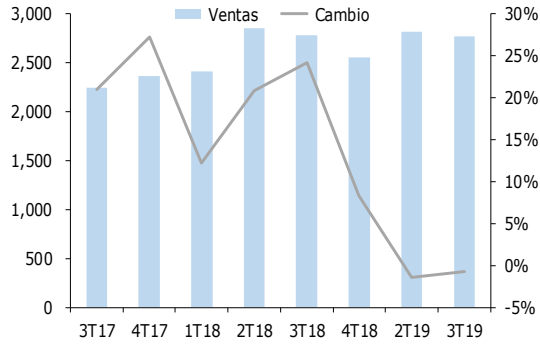


Resultados Acumulados de 9M19

CYDSA presentó ingresos totales de P\$8,066 millones durante los primeros nueve meses del 2019, con un incremento marginal de 0.2% AsA. Este desempeño se debió principalmente a un alza del 2.9% AsA en las ventas del negocio de Gases Refrigerantes y Almacenamiento de Gas LP, las cuales se ubicaron en P\$2,920 millones, apoyadas en una mayor demanda de gases refrigerantes de nueva generación.

Sin embargo, los ingresos del negocio de sal, cloro, sosa cáustica y otros disminuyeron 1.3% AsA situándose en P\$5,146 millones, a consecuencia del ciclo a la baja en los precios de varios cloro-alcalinos y especialidades químicas, lo cual afectó las ventas en el mercado nacional, y de una reducción temporal en el consumo de cloro en el mercado de los Estados Unidos, que impactó los ingresos de exportación. Esto se vio parcialmente contrarrestado por una mayor actividad comercial en el negocio de Sal para Consumo Doméstico y Aplicaciones Industriales.

CYDSA: Resultados del 3T19



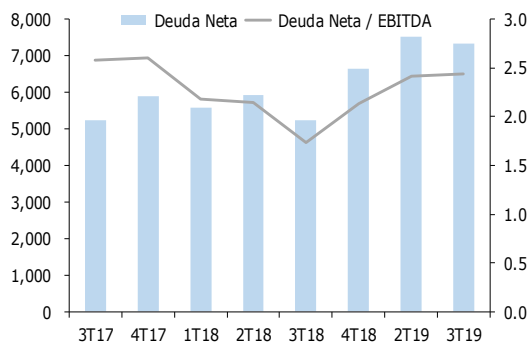
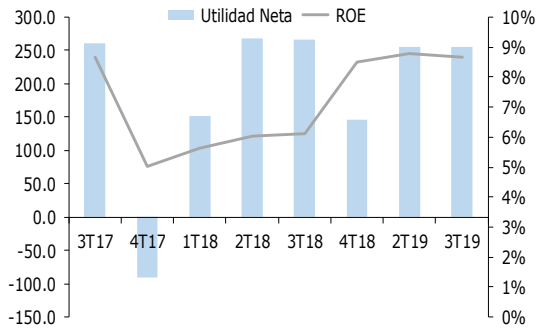
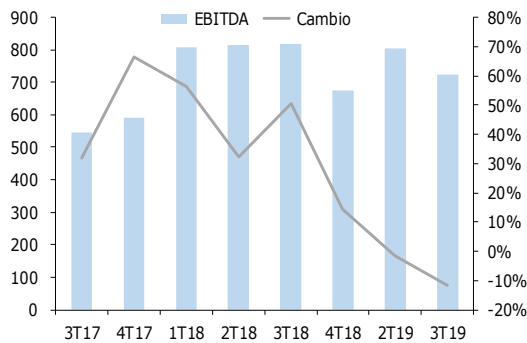
El costo de ventas creció 5.1% AsA por lo que la utilidad bruta disminuyó 6.6% AsA a P\$3,177 millones. Además, los gastos de operación aumentaron 6.9% AsA a P\$1,582 millones con lo cual el EBITDA bajó 4.3% AsA a P\$2,339 millones. Esto se tradujo en un margen de EBITDA de 29.0% en los 9M19, comparado con 30.3% del mismo periodo del año anterior.

El costo financiero neto fue de P\$551 millones en los 9M19, a partir de P\$795 millones del año anterior, cual se debió a menores pérdidas en instrumentos derivados y por tipo de cambio. CYDSA registró una utilidad neta total de P\$743 millones en los 9M19, con una disminución del 1.6% AsA. La utilidad neta de la participación controladora fue de P\$695 millones en los 9M19, con un incremento del 1.5% AsA.

Resultados del 3T19

CYDSA registró ingresos de P\$2,764 millones en el 3T19, con una ligera caída del 0.7% AsA. El EBITDA presentó una disminución del 11.6% AsA a P\$724 millones, lo cual significó un margen de EBITDA de 26.2% en el 3T19, a partir de 29.4% del año anterior. La utilidad neta fue de P\$270 millones en el trimestre actual, por debajo de P\$296 millones del 3T18, a consecuencia del menor desempeño operativo.

CYDSA mantuvo su sólida estructura financiera con una razón de deuda neta a EBITDA de 2.4 veces al cierre del 3T19, en línea con la del 2T19, pero ligeramente superior a la de 1.7 veces el 3T18.



Disclaimer

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte, son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado, el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte ha sido preparada solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Toda la información contenida en este reporte debe mantenerse de forma estrictamente confidencial. Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR percibe honorarios por parte de Cydsa, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente.