

# CYDSA: RESULTADOS 1T20

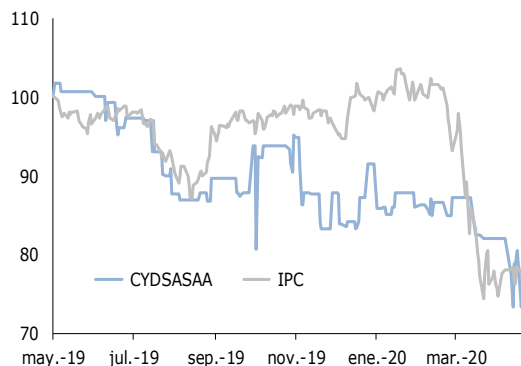
## Resultados por Arriba de lo Esperado

### COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$)	\$ 40.00
Precio Actual (P\$)	\$ 20.21
Min / Máx 12M (P\$)	\$20.00 - 27.79
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.54
Rend. Esperado	100.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	12,126
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	21,733
Acciones en Circulación	600.0
Acciones Flotantes	49.9%
Imp. Prom. Diario 6M (Mill de P\$)	\$ 3.66

### Opinión y Recomendación

- Los resultados de CYDSA nos parecieron positivos ya que superaron nuestras expectativas, apoyados en una mayor demanda de sal, gases refrigerantes de nueva generación y cloro. Los ingresos aumentaron 2.2% y el EBITDA disminuyó 10.7%. Además, la utilidad neta subió 33.0% por ganancias cambiarias.
- Creemos que CYDSA se beneficiará de la depreciación del peso mexicano durante los próximos trimestres ya que la mayor parte de sus ingresos están ligados al dólar, mientras que estimamos que alrededor del 65% de sus costos y gastos están en pesos. Además, enfrentará una base de comparación más favorable. Por lo tanto, seguimos con nuestra recomendación de COMPRA.



### Ingresos

Los ingresos alcanzaron P\$2,543 millones, lo cual significó un incremento del 2.2% (esperábamos una caída del 3.5%). El negocio de manufacturas y especialidades químicas registró un incremento del 2.4% apoyado en mayores ventas de sal para consumo doméstico y aplicaciones industriales, un mejor desempeño del negocio de gases refrigerantes de nueva generación y una mayor demanda de cloro de exportación. Esto se vio parcialmente contrarrestado por la caída en los precios internacionales de varios productos cloro-alcalinos genéricos y especialidades derivadas que la empresa produce. Mientras tanto, los ingresos del negocio de procesamiento y logística de energéticos se mantuvieron estables.

### Rentabilidad

La utilidad bruta bajó 4.7% a P\$953 millones a consecuencia de los menores precios de productos "commodities" a nivel internacional. Además, los gastos aumentaron 12% debido a un mayor costo de transporte de sal y cloro-sosa cáustica relacionado con una mayor demanda de estos productos. El EBITDA disminuyó 10.7% a P\$721 millones (vs. nuestra expectativa de P\$701 millones con una caída del 13.6%). El margen de EBITDA fue de 28.4% en el 1T20, a partir de 32.6% en el 1T19.

## **CYDSA:** Resultados del 1T20

### **Utilidad Neta**

La utilidad neta ascendió a P\$262 millones en el 1T20, con un crecimiento anual del 33.0%. Se debió principalmente a que la ganancia cambiaria de P\$323 millones producida por las coberturas fue mayor que el incremento en la reserva fiscal, tal como lo esperábamos.

### **Estructura Financiera**

La razón de deuda neta a EBITDA de CYDSA fue de 2.7 veces al cierre del 1T20, a partir de 2.5 veces en el 4T19 debido a la depreciación de peso mexicano. Sin embargo, CYDSA cuenta con dos instrumentos de cobertura por un monto total de US\$225 millones. Por otro lado, la empresa mantuvo en caja los US\$120 millones que levantó con la reapertura de Notas Senior, tal como lo anticipamos.

## CYDSA: Resultados del 1T20

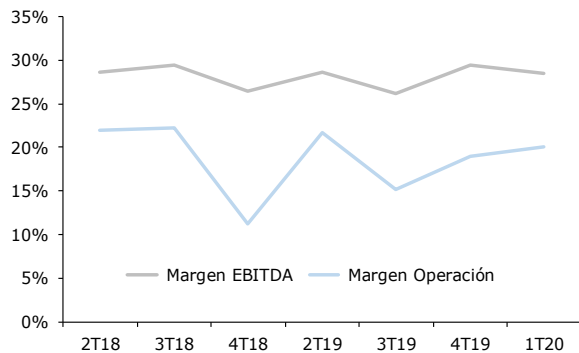
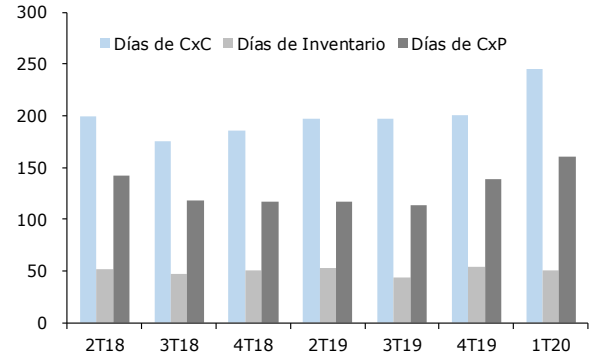
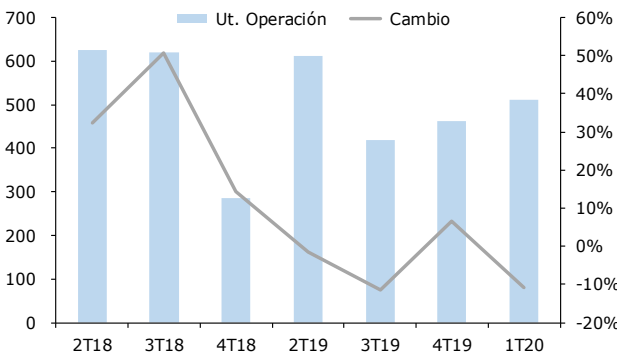
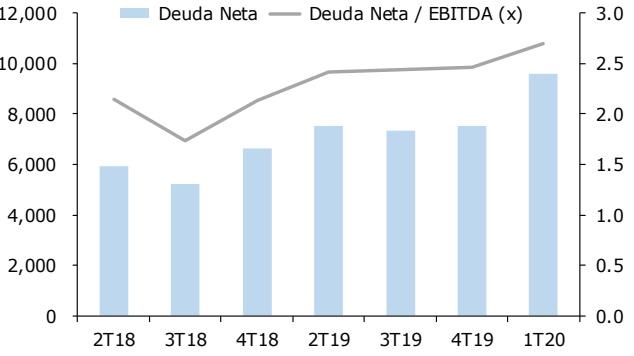
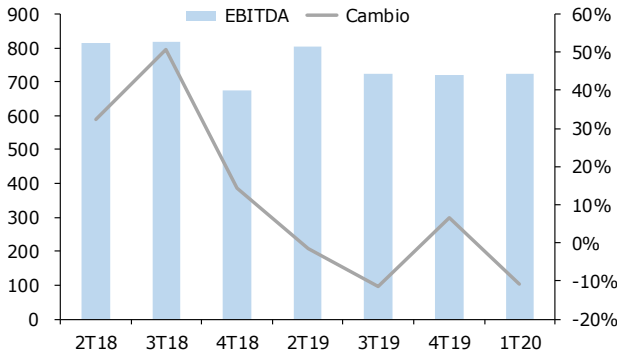
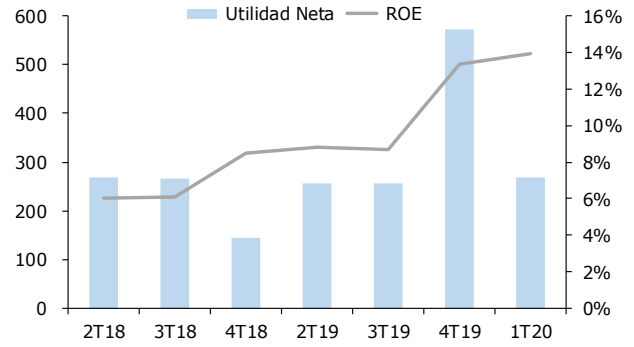
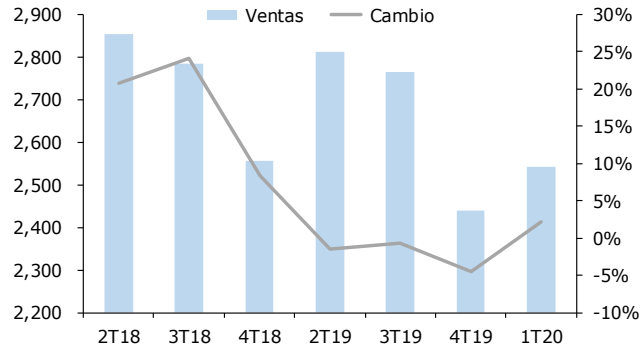
(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	1T20	1T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2019	Cambio
Ventas	2,543	2,488	2.2%	2,543	2,488	2.2%
Utilidad de Operación	510	619	-17.6%	510	619	-17.6%
<i>Margen de Operación</i>	20.1%	24.9%		20.1%	24.9%	
EBITDA	723	810	-10.7%	723	810	-10.7%
<i>Margen EBITDA</i>	28.4%	32.6%		28.4%	32.6%	
Ganancia Financiera	671	25	2612.4%	671	25	2612.4%
Costo Financiero	-574	-349	64.3%	-574	-349	64.3%
Ut. Antes de Impuestos	607	294	106.3%	607	294	106.3%
ISR y PTU	-354	-95	273.0%	-354	-95	273.0%
<i>Tasa de ISR y PTU</i>	58.3%	32.2%		58.3%	32.2%	
Utilidad Neta Antes de Minoritarios	262	197	32.9%	262	197	32.9%
Interés Minoritario	6	-14	-145.5%	6	-14	-145.5%
Utilidad Neta	268	183	46.7%	268	183	46.7%
UPA	P\$ 0.45	P\$ 0.30	46.7%	P\$ 0.45	P\$ 0.30	46.7%
ROE	14%	9%		14%	9%	
BALANCE GENERAL	1T20	1T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2019	Cambio
ACTIVO TOTAL	30,510	24,354	25.3%	30,510	24,354	25.3%
Activo Circulante	7,859	5,156	52.4%	7,859	5,156	52.4%
Activo de Largo Plazo	22,651	19,198	18.0%	22,651	19,198	18.0%
PASIVO TOTAL	19,625	14,439	35.9%	19,625	14,439	35.9%
Pasivo Circulante	3,192	2,910	9.7%	3,192	2,910	9.7%
Pasivo de Largo Plazo	16,433	11,529	42.5%	16,433	11,529	42.5%
CAPITAL CONTABLE TOTAL	10,885	9,915	9.8%	10,885	9,915	9.8%
Cap. Contable Part. Controladora	10,564	9,616	9.9%	10,564	9,616	9.9%
DEUDA TOTAL	13,741	9,303	47.7%	13,741	9,303	47.7%
DEUDA NETA	9,607	7,231	32.9%	9,607	7,231	32.9%
Deuda Neta / EBITDA (x)	3.2x	2.3x	91.6%	3.2x	2.3x	91.6%
ESTADO DE FLUJO DE EFVO.	1T20	1T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2019	Cambio
UT. ANTES DE IMPUESTOS	262	197	32.9%	262	197	32.9%
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	723	810	-10.8%	723	810	-10.8%
Cambios en el Cap. de Trabajo	-561	-804	-30.2%	-561	-804	-30.2%
Flujo de Efvo. de Operación	162	6	2479.2%	162	6	2479.2%
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-146	-198	-26.2%	-146	-198	-26.2%
Flujo de Efvo. de Financ.	-155	-252	-38.4%	-155	-252	-38.4%
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	387	-468	-182.6%	387	-468	-182.6%
Gan. (Pérd.) Camb. en Caja e Inv. Temp.	526	-25	-2228.4%	526	-25	-2228.4%
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	3,748	2,540	47.5%	3,748	2,540	47.5%
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	4,134	2,072	99.5%	4,134	2,072	99.5%

Fuente: BMV

# CYDSA: Resultados del 1T20

(Cifras en Millones de P\$)



Fuente: BMV

# 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.