

# CYDSA: RESULTADOS DEL 2T20

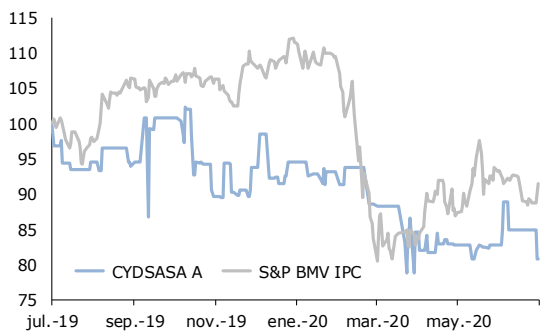
## Resultados Marginalmente por Arriba de Nuestras Expectativas

### COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$)	\$ 40.00
Precio Actual (P\$)	\$ 20.00
Min / Máx 12M (P\$)	\$19.50 - 26.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.54
Rend. Esperado	102.7%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	12,000
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	21,894
Acciones en Circulación	600.0
Acciones Flotantes	49.9%
Imp. Prom. Diario 6M (Mill de P\$)	\$ 3.03

### Opinión y Recomendación

- Los resultados de CYDSA estuvieron marginalmente por arriba de nuestras proyecciones con caídas de 8% en ingresos, del 6% en EBITDA y del 12% en utilidad neta (esperábamos -10%, -9% y 13%, respectivamente) debido principalmente al impacto de la pandemia, que generó una menor demanda de gases refrigerantes e hizo que los precios de productos commodities disminuyeran durante el trimestre. Es importante mencionar que las ventas fueron similares a las del 1T20, y que el EBITDA fue un 5% superior a pesar de la situación prevaleciente.
- Creemos que el desempeño de CYDSA mejorará gradualmente durante los siguientes trimestres debido a la apertura del segmento automotriz desde hace ya varias semanas. Seguimos con recomendación de COMPRA y valor intrínseco de P\$40.0 por acción.



### Ingresos

Los ingresos de CYDSA disminuyeron 8% en el 2T20, situándose en P\$2,582 millones. Este desempeño se debió principalmente a una menor demanda de gases refrigerantes proveniente del sector automotriz (sistemas de aire acondicionado en unidades nuevas), ya que éste permaneció cerrado por algunas semanas durante el trimestre. El volumen de gases refrigerantes para aparatos de uso doméstico también disminuyó.

Los ingresos de Manufacturas y Especialidades Químicas cayeron 8% a P\$2,367 millones a consecuencia de los menores precios internacionales de productos "commodities", así como de menores ventas de gases refrigerantes. Esto fue parcialmente contrarrestado por una mayor demanda de sal para consumo doméstico y aplicaciones industriales. Por su parte, las ventas del negocio de Procesamiento y Logística de Energéticos presentaron una disminución del 8% debido a la suspensión programada de una de las dos plantas de co-generación de electricidad y vapor con el objetivo de mejorar la efectividad y confiabilidad de la generación energética.

### Rentabilidad

La utilidad bruta disminuyó 2% debido a la caída de los precios de productos commodities, el menor nivel de ventas de gases refrigerantes, y la suspensión programada de operaciones de

## **CYDSA: Resultados del 2T20**

una de las plantas de co-generación de electricidad y vapor. Los gastos de operación se incrementaron 11% a consecuencia del aumento en el costo de transporte de sal, cloro y sosa cáustica por los mayores volúmenes vendidos. Además, la empresa tuvo que llevar a cabo gastos adicionales para asegurar las condiciones sanitarias de sus trabajadores. Esto dio como resultado un EBITDA de P\$760 millones, con un decremento del 6%. El margen de EBITDA mejoró a 29.4% en el 2T20, partir de 28.6% del 2T19. También superó el nivel del 28.4% del 1T20.

### **Utilidad Neta**

La utilidad neta del 2T20 se ubicó en P\$242 millones, con una reducción del 12%, principalmente por mayores gastos financieros.

### **Situación Financiera**

El pasado 28 de abril, un sindicato de bancos le otorgó a CYDSA una línea de crédito revolvante comprometida por un monto de P\$2,484 millones a un plazo de tres años con posibilidad de extensión de dos años adicionales. No cuenta con garantía hipotecaria o amortización periódica de principal. CYDSA dispuso de estos fondos durante el mes de mayo con el objetivo de mejorar su liquidez.

La razón de deuda neta a EBITDA fue de 3.0 veces al cierre del 2T20, ligeramente superior a la de 2.7 veces del 1T20.

## CYDSA: Resultados del 2T20

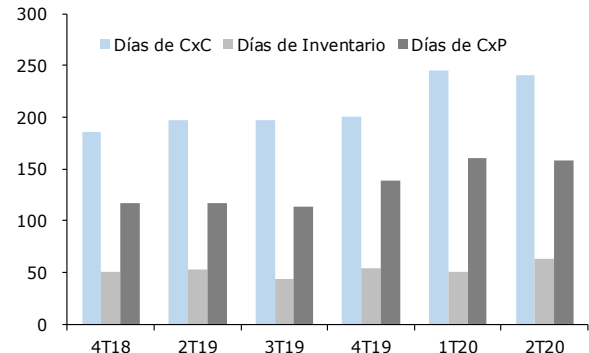
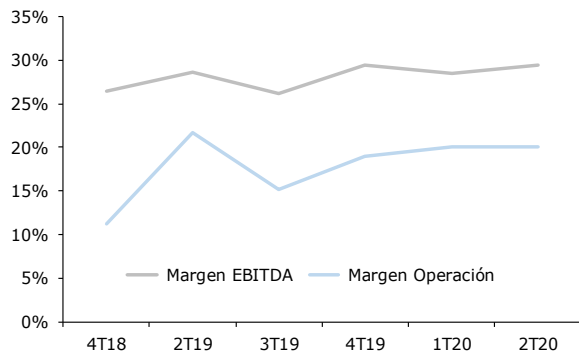
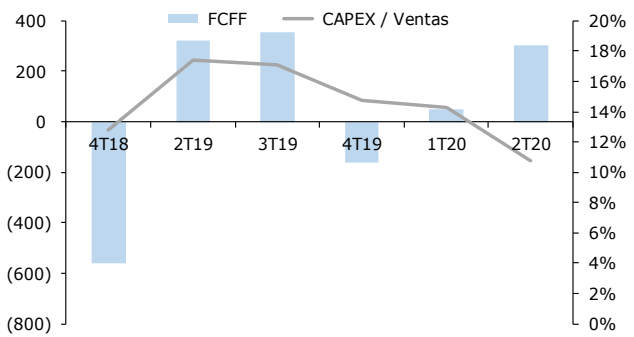
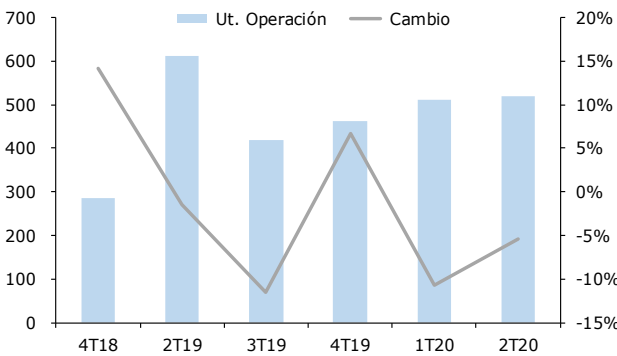
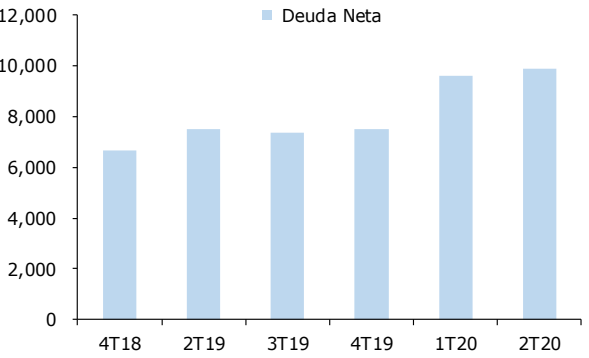
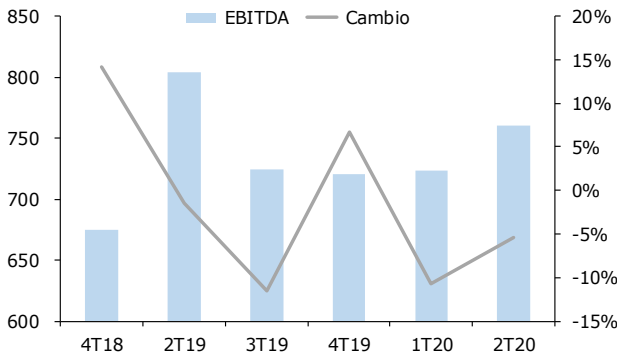
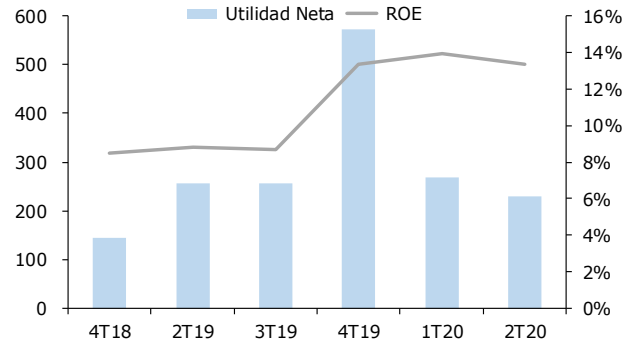
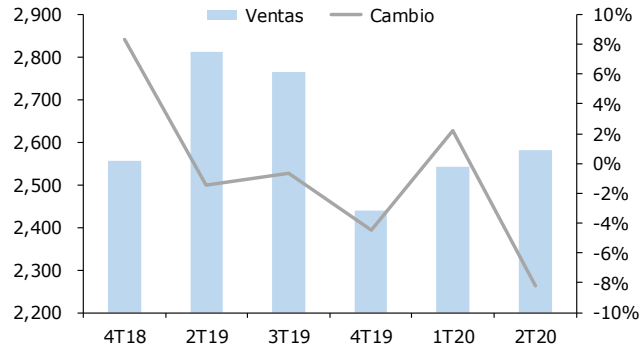
(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2T20</b>	<b>2T19</b>	<b>Cambio</b>	<b>Acum 2020</b>	<b>Acum 2019</b>	<b>Cambio</b>
Ventas	2,582	2,814	-8.2%	5,125	5,302	-3.3%
Utilidad de Operación	519	610	-15.0%	1,029	1,229	-16.3%
<i>Margen de Operación</i>	<i>20.1%</i>	<i>21.7%</i>		<i>20.1%</i>	<i>23.2%</i>	
EBITDA	760	804	-5.5%	1,483	1,614	-8.1%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>29.4%</i>	<i>28.6%</i>		<i>28.9%</i>	<i>30.4%</i>	
Ganancia Financiera	-75	34	-319.7%	596	59	915.4%
Costo Financiero	-276	-234	18.2%	-850	-583	45.9%
Ut. Antes de Impuestos	163	411	-60.4%	770	705	9.2%
ISR y PTU	79	-137	-157.7%	-275	-232	18.3%
<i>Tasa de ISR y PTU</i>	<i>-48.6%</i>	<i>33.4%</i>		<i>35.7%</i>	<i>32.9%</i>	
Utilidad Neta Antes de Minoritarios	242	276	-12.4%	504	473	6.5%
Interés Minoritario	-13	-20	-34.4%	-6	-34	-80.9%
Utilidad Neta	229	256	-10.7%	497	439	13.2%
UPA	P\$ 0.38	P\$ 0.43	-10.7%	P\$ 0.83	P\$ 0.73	13.2%
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2T20</b>	<b>2T19</b>	<b>Cambio</b>	<b>Acum 2020</b>	<b>Acum 2019</b>	<b>Cambio</b>
ACTIVO TOTAL	32,179	24,357	32.1%	32,179	24,357	32.1%
Activo Circulante	9,792	4,882	100.6%	9,792	4,882	100.6%
Activo de Largo Plazo	22,387	19,475	15.0%	22,387	19,475	15.0%
PASIVO TOTAL	21,631	14,628	47.9%	21,631	14,628	47.9%
Pasivo Circulante	3,007	2,741	9.7%	3,007	2,741	9.7%
Pasivo de Largo Plazo	18,624	11,886	56.7%	18,624	11,886	56.7%
CAPITAL CONTABLE TOTAL	10,548	9,729	8.4%	10,548	9,729	8.4%
Cap. Contable Part. Controladora	10,231	9,412	8.7%	10,231	9,412	8.7%
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFVO.</b>	<b>2T20</b>	<b>2T19</b>	<b>Cambio</b>	<b>Acum 2020</b>	<b>Acum 2019</b>	<b>Cambio</b>
UT. ANTES DE IMPUESTOS	242	276	-12.4%	504	473	6.5%
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	760	805	-5.6%	1,483	1,615	-8.2%
Cambios en el Cap. de Trabajo	-133	325	-141.0%	-694	-479	44.8%
Flujo de Efvo. de Operación	627	1,129	-44.5%	789	1,136	-30.5%
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-347	-757	-54.2%	-493	-955	-48.4%
Flujo de Efvo. de Financ.	1,647	-721	-328.3%	1,492	-973	-253.3%
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	1,930	-358	-639.8%	2,317	-826	-380.6%
Gan. (Pérd.) Camb. en Caja e Inv. Temp.	3	-8	-134.6%	529	-33	-1703.8%
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	4,134	2,072	99.5%	4,134	2,072	99.5%
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	6,065	1,715	253.7%	6,065	1,715	253.7%

Fuente: BMV

# CYDSA: Resultados del 2T20

(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.