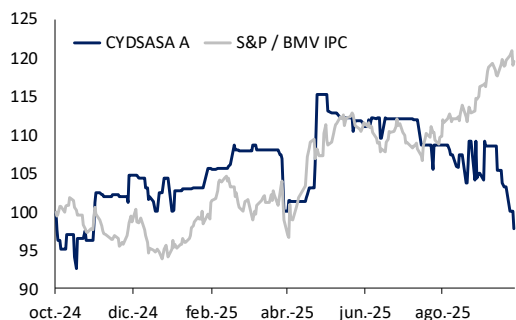


CYDSA: Resultados 3T25

Sólidos resultados trimestrales, apoyados en la contribución de la nueva planta de Coatzacoalcos y mayores precios internacionales de sosa-cáustica

CYDSASA A	COMPRA
Valor Intrínseco Estimado (P\$)	\$ 47.00
Precio Actual (P\$)	\$ 16.35
Min / Máx 12M (P\$)	\$15.00 - 19.49
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.66
Rend. Esperado	191.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	9,810
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	21,694
Acciones en Circulación	600.0
Acciones Flotantes	49.9%
Imp. Prom. Diario 6M (Mill de P\$)	\$ 0.41



Opinión y recomendación

CYDSA reportó resultados favorables en el 3T25 que estuvieron prácticamente en línea con nuestras proyecciones a nivel de ingresos y EBITDA. Seguimos con recomendación de COMPRA y precio objetivo de P\$47.0/acción después de este reporte.

Las perspectivas de CYDSA nos parecen sólidas debido a la recuperación de los precios internacionales de la sosa cáustica, la posibilidad de que la empresa obtenga más contratos en el negocio de almacenamiento de gas LP, y una mayor rentabilidad cuando el negocio de co-generación esté operando a capacidad total. Además, la valuación de sus acciones nos parece atractiva ya que operan a un VE/EBITDA de 4.6 veces y a un P/U de 10.3 veces, estimados para 2026, con un descuento contra sus contrapartes.

Resultados 3T25

CYDSA registró ventas totales de P\$4,207 millones en el trimestre, con un alza del 7.2% de forma anual. Los ingresos del negocio de Manufacturas y Especialidades Químicas subieron 8.1% AsA gracias a la mayor contribución de la nueva planta de cloro y sosa cáustica con tecnología de membrana ubicada en Coatzacoalcos, mayores precios internacionales de los productos cloro-alcalinos, y mayores ventas del negocio de sal comestible. Sin embargo, los ingresos del negocio de Procesamiento y Logística de Energéticos disminuyeron 6.3%.

El margen EBITDA se expandió 10 bps. a 25.2% en el 3T25, también como resultado de la mayor contribución de la nueva planta, contrarrestando así el incremento del 30% en el precio del gas natural. El EBITDA presentó un crecimiento del 7.5% AsA a P\$1,060 millones. Por su parte, la utilidad neta subió 10.8% AsA a P\$158 millones por el desempeño operativo y una menor reserva fiscal.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Durante el trimestre, la empresa obtuvo dos créditos de largo plazo por un monto combinado de P\$1,485 millones y colocó Cebures por P\$700 millones. Utilizó los recursos para pagar deuda de corto plazo y extender su perfil de vencimientos. También redimió US\$49.4 millones de Senior Notes con cupón de 6.25% y vencimiento en 2027.

Resultados 3T25

(Cifras en Millones de Pesos)	3T25	3T25E	Dif.	3T24	Cambio
Ventas	4,207	4,295	-2.0%	3,924	7.2%
EBITDA	1,060	1,084	-2.2%	986	7.5%
Margen EBITDA	25.2%	25.2%		25.1%	
Ganancia Financiera	26	31	-13.6%	195	-86.5%
Costo Financiero	-447	-514	-13.0%	-415	7.7%
Utilidad Neta	158	183	-13.9%	142	10.8%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	2,937	3,765	5,263	5,888	5,962	6,137
Tasa de Impuestos	31%	31%	31%	31%	31%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-896	-1,148	-1,605	-1,796	-1,818	-1,841
NOPLAT	2,041	2,617	3,658	4,092	4,143	4,296
Depreciación	1,939	2,159	1,850	2,300	2,550	2,625
Cambios Cap. Trabajo	-201	-249	-478	-348	-225	-232
CAPEX	-1,092	-3,347	-3,404	-3,404	-2,325	-2,632
FCFF	2,688	1,180	1,626	2,640	4,143	4,056
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						2.9%
VP del Periodo Explícito (2026 - 2030E)						8,902
Valor de la Perpetuidad						54,001
VP de la Perpetuidad						29,746
Valor de la Empresa						38,649
Deuda Neta						12,420
Interés Minoritario						529
Valor de Mercado						25,699
Valor de los Terrenos						2,500
Valor de Mercado Ajustado						28,199
<i>Acciones en Circ.</i>						600
Precio Objetivo						P\$ 47.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 16.35
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						191.5%
VE/EBITDA Estimado						8.3x
P/U Estimado						29.5x
Costo Promedio de la Deuda						8.3%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						5.8%
Costo de Capital						15.8%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.6%
Beta						1.21
% Deuda Total						53.5%
% Capital						46.5%
WACC						10.4%

Análisis de Sensibilidad del P.O., VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	Original	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	4,470	4,706	4,953	5,201	5,461
VE/EBITDA Objetivo					
6.8x	29.11	31.79	34.62	37.44	40.41
7.3x	32.84	35.71	38.75	41.78	44.96
7.8x	36.56	39.64	42.87	46.11	49.51
8.3x	40.29	43.56	47.00	50.44	54.06
8.8x	44.01	47.48	51.13	54.78	58.61
9.3x	47.74	51.40	55.26	59.11	63.16

Análisis de Sensibilidad del P.O., P/U vs. Ut Neta

	-10%	-5%	Original	+5%	+10%
Ut. Neta Proyectada	864	909	957	1,005	1,055
P/U Objetivo					
26.5x	38.10	40.10	42.22	44.33	46.54
27.5x	39.54	41.62	43.81	46.00	48.30
28.5x	40.98	43.14	45.41	47.68	50.06
29.5x	42.42	44.65	47.00	49.35	51.82
30.5x	43.86	46.17	48.60	51.03	53.58
31.5x	45.30	47.68	50.19	52.70	55.34

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ventas	15,039	16,496	18,079	20,063	22,195	24,451	25,831
Costo de Ventas	-8,579	-9,690	-10,470	-10,800	-11,700	-12,860	-13,590
Utilidad Bruta	6,460	6,806	7,609	9,263	10,495	11,591	12,241
Gastos Generales	-3,616	-4,264	-4,595	-5,420	-5,153	-5,624	-6,200
Utilidad de Operación	2,571	2,506	2,937	3,765	5,263	5,888	5,962
Depreciación y Amortización	-1,323	-1,623	-1,939	-2,159	-1,850	-2,300	-2,550
EBITDA	4,121	4,165	4,953	6,002	7,192	8,267	8,591
Ganancia Financiera	474	120	114	127	139	154	163
Costo Financiero	-1,538	-1,894	-1,676	-1,842	-2,126	-2,354	-2,446
Ut. Antes de Impuestos	1,500	734	1,374	2,049	3,275	3,687	3,678
ISR y PTU	-993	-174	-419	-625	-999	-1,124	-1,122
Utilidad Neta	504	559	957	1,426	2,278	2,564	2,559
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVO TOTAL	34,335	32,319	33,605	37,851	42,869	47,239	49,780
Activo Circulante	9,285	9,875	10,706	11,301	12,562	13,693	14,465
Activo de Largo Plazo	25,050	22,444	22,899	26,550	30,307	33,546	35,315
PASIVO TOTAL	19,896	19,595	20,378	23,707	27,043	29,487	30,130
Pasivo Circulante	4,846	5,307	6,090	7,019	9,095	9,020	9,663
Pasivo de Largo Plazo	15,051	14,288	14,288	16,688	17,948	20,468	20,468
DEUDA TOTAL	15,017	14,804	15,178	18,391	21,311	23,292	23,603
Deuda Neta	12,598	12,420	12,573	15,556	18,108	19,771	19,866
CAPITAL CONTABLE TOTAL	14,439	12,888	13,391	14,308	15,990	17,915	19,813
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ut. Neta	504	559	957	1,426	2,278	2,564	2,559
Part. Rel. Act. Inv.	3,609	3,604	3,762	4,095	3,902	4,484	4,818
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	4,121	3,165	2,704	2,309	3,283	4,258	4,720
Cambios en el Cap. de Trabajo	-1,921	-583	-201	-249	-478	-348	-225
Flujo de Efvo. de Operación	2,199	2,582	2,503	2,060	2,806	3,910	4,495
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-1,472	-957	-534	-2,776	-2,820	-2,805	-1,717
Flujo de Efvo. de Financ.	-263	-1,355	-1,493	1,201	638	-531	-2,307
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	822	28	477	485	624	574	471
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,597	2,420	2,384	2,605	2,835	3,203	3,521
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	2,420	2,384	2,605	2,835	3,203	3,521	3,737

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research (“Miranda GR”) para Corporación Actinver, S.A.B. 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, o 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 ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado 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.

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 recibe honorarios por parte de Cydsa, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones, o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
