

A NUESTROS ACCIONISTAS



Ing. Tomás González Sada
Presidente del Consejo de Administración
y Director General Ejecutivo

ES SATISFACTORIO INFORMARLES LOS AVANCES LOGRADOS DURANTE EL 2004, EN PARTICULAR EN LO REFERENTE A LA REESTRUCTURACIÓN OPERATIVA Y FINANCIERA DE CYDSA. LOS CAMBIOS ESTRUCTURALES DIRIGIDOS A FORTALECER LA COMPETITIVIDAD DEL PORTAFOLIO DE NEGOCIOS DEL GRUPO IMPLANTADOS EN LOS ÚLTIMOS AÑOS, PERMITIERON OBTENER RESULTADOS POSITIVOS, A PESAR DE PREVALECCER ALGUNAS CONDICIONES DESFAVORABLES EN EL ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL E INTERNACIONAL.

Dentro de los aspectos operativos, destacan las mejoras obtenidas por los Negocios de CYDSA relacionados a la Industria Textil. Diversas estrategias orientadas a optimizar la mezcla de ventas, incrementar la oferta de productos diferenciados y reducir costos, permitieron contrarrestar los altos precios de la energía y la creciente competencia en los mercados de México y EUA, de productos textiles importados con precios bajos, principalmente manufacturados en China. De esta forma, los esfuerzos redituaron en mejoras en algunos márgenes de contribución y aumento en la generación de Recursos de Operación (UAFIRDA¹), del Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles.

Por su parte, el incremento extraordinario en las cotizaciones internacionales del petróleo y su impacto en los precios de los petroquímicos y de los energéticos, continuó afectando negativamente los márgenes de algunos Negocios tanto del Segmento de Productos Químicos y Plásticos, como del Segmento de Empaque Flexible.

En síntesis, las mejoras operativas en la mayoría de los Negocios, en conjunto con las acciones para disminuir los costos fijos de las Areas de Apoyo, se reflejaron en un aumento importante de las Ventas y de la generación de UAFIRDA¹ de CYDSA en el 2004.

Un avance significativo del Grupo se dio en el aspecto financiero, al concluir la reestructura de su Deuda Bancaria y Bursátil, evento que fue formalizado en enero 19 del 2005.

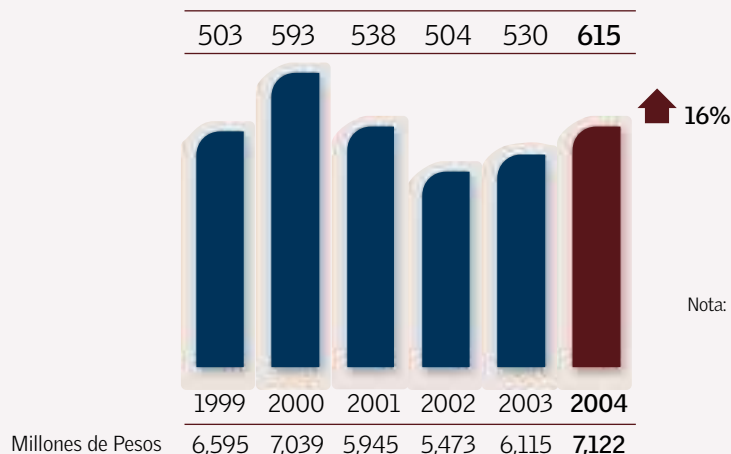
Como se informó en la pasada Asamblea Ordinaria celebrada el 1º de abril del 2004, CYDSA y varias de sus subsidiarias firmaron en marzo 16 del 2004, un Convenio de Reestructuración Bancaria que cubrió 192.6 millones de dólares de deuda, monto equivalente a más de la mitad de la Deuda Bancaria y Bursátil total del Grupo.

La validez de este Convenio quedó condicionada a que Cydsa, S.A. de C.V., lograra reestructurar, en forma satisfactoria a los Bancos Acreedores, el principal y los intereses devengados de la Deuda con los Tenedores de Notas a Mediano Plazo, Notas emitidas en 1997 y reestructuradas en el 2002. Por lo tanto, posteriormente a la firma del Convenio, se iniciaron negociaciones con representantes de los Tenedores de Notas.

Como resultado de estas negociaciones, en junio 4 del 2004, se firmó un Acuerdo dirigido a definir las condiciones para la capitalización de casi 159 millones de dólares de Bonos a valor nominal, así como el financiamiento de los intereses devengados por estos Bonos. Con este objetivo, en la Asamblea Extraordinaria celebrada en septiembre 15 del 2004, los Accionistas de CYDSA aprobaron el

1- Recursos de Operación o UAFIRDA se refiere a las Utilidades antes de Costo Integral de Financiamiento, Impuestos, Participación de Utilidades, Depreciaciones y Amortizaciones. UAFIRDA es equivalente a la Utilidad de Operación más cargos que no implican salida de efectivo.

VENTAS TOTALES CONSOLIDADAS (Millones de Dólares)



Nota: Para permitir la comparabilidad, las cifras se presentan ajustadas por el efecto de Desinversiones y Negocios Discontinuos.

aumento de capital, la emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones y algunos cambios en los Estatutos Sociales, necesarios para realizar la transacción con los Bonos.

Finalmente, como se detalla en la sección relacionada con la Reestructuración de la Deuda Bancaria y Bursátil, los Tenedores de Notas aceptaron las propuestas de CYDSA y en enero 19 del 2005, se concretó el intercambio tanto de los Bonos por Acciones, como de sus intereses devengados por Obligaciones Convertibles en Acciones. Este acontecimiento permitió: a) la formalización definitiva de la reestructuración de la Deuda Bancaria firmada en marzo 16 del 2004; y b) la capitalización en la subsidiaria Valores Químicos, de la porción de esta deuda bancaria asignada originalmente a las empresas del Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles.

De esta manera, la Deuda del Grupo se redujo a un nivel acorde a la capacidad financiera de los Negocios, quedando en su totalidad con un perfil de vencimientos a largo plazo.

Así mismo, con esta transacción y las mejoras operativas logradas en el Portafolio de Negocios, se sentaron bases firmes para incrementar en el mediano plazo, el potencial de Creación de Valor para los Accionistas de CYDSA.

A continuación se describen los avances y resultados del 2004, organizados en los siguientes temas²:

- **Ventas y Utilidades.**
- **Generación de Recursos de Operación (UAFIRDA¹).**
- **Flujo de Efectivo.**
- **Creación y Resultados de la Sub-Tenedora Valores Químicos.**

- **Reestructuración de la Deuda Bancaria y Bursátil.**
- **Impacto de la Reestructuración de la Deuda en la Estructura Financiera.**
- **Visión del Futuro.**

Ventas y Utilidades

Los principios de contabilidad en México establecen que, para fines de comparabilidad, cuando se decide la venta o abandono de algún segmento de negocio, éste debe excluirse de la Utilidad de Operación consolidada. Por lo tanto, la Utilidad de Operación, así como las Ventas y Costos de los años 2003 y 2004, no incluyen los resultados de las Desinversiones ni de los Negocios Discontinuos.

Con estas consideraciones, las Ventas Consolidadas de CYDSA totalizaron 7,122 millones de pesos en el 2004, monto 16.5% superior a los 6,115 millones del 2003. Las Ventas Nacionales sumaron 4,959 millones de pesos, mostrando un aumento de 8.9% respecto a los 4,555 millones del año anterior. Las exportaciones aportaron el 30.8% de las Ventas Totales al alcanzar 190 millones de dólares, lo cual significó un crecimiento de 39.4% al compararse con 136 millones en el 2003, cuando representaron 25.7% del total.

El comportamiento positivo en el volumen de ventas, provino de aumentos en los precios y, en menor grado, de mayor demanda de la mayoría de los Negocios del Grupo. De esta manera, **las Ventas Consolidadas de CYDSA en términos de dólares, con un total equivalente a 615 millones en el 2004, mostraron un incremento de 16.0%**, en relación con los 530 millones del año anterior, como se aprecia en la gráfica.

2- Salvo que se mencione algo distinto, las cifras presentadas se expresan en pesos constantes al 31 de diciembre del 2004. Las cifras expresadas en moneda extranjera se refieren a dólares de EUA.

De los 615 millones de dólares de Ventas del 2004, 400 millones ó 65% del total correspondieron al Segmento de Productos Químicos y Plásticos; 184 millones ó 30% fueron aportadas por el Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles; mientras 31 millones ó 5% provinieron del Segmento de Empaque Flexible.

En general, la recuperación de los precios de venta, fue insuficiente para contrarrestar los incrementos en los precios de varias materias primas principales y de los costos de los energéticos. En consecuencia, los márgenes sobre ventas de una proporción significativa de los Negocios de CYDSA, continuaron deprimidos o se deterioraron, como sucedió principalmente en el caso de productos comercializados en el mercado nacional.

Por su parte, las acciones implantadas para contrarrestar las tendencias desfavorables en los costos de materias primas y energéticos, a través de mejoras en la productividad de las operaciones y el redimensionamiento de las funciones administrativas, permitieron una disminución en los Gastos de Operación. De esta manera, la Utilidad de Operación³ de 126 millones de pesos en el 2004, se compara favorablemente con la Pérdida de Operación de 70 millones en el año anterior.

El Costo Integral de Financiamiento sumó 230 millones de pesos, monto sustancialmente menor a los 603 millones del 2003, debido esencialmente a la estabilidad del peso observada en el 2004, en comparación con la depreciación de 7.7% en el año anterior, dado que prácticamente la totalidad de la Deuda se encuentra denominada en dólares.

Adicionalmente, se registraron Otros Gastos por 1,123 millones de pesos, detallados en la sección del Análisis de la Administración sobre los Estados Financieros de

este Informe (página 24). Esta partida se relaciona principalmente con un ajuste a la depreciación por el cambio en el método de valuación de activos fijos; la pérdida en la venta del Negocio de Película Impresa y Laminada; la suspensión de operaciones de la planta de cobertores San Marcos; ajustes en la valuación de los activos fuera de uso; y la disminución del crédito mercantil en la Tenedora, proveniente de la adquisición del Grupo San Marcos.

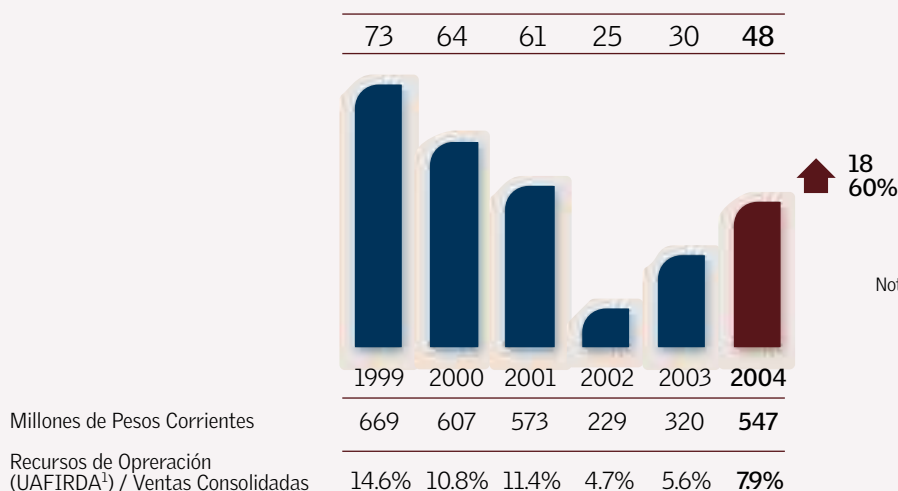
Por último, debido esencialmente al efecto contable de los impuestos diferidos, se muestra un monto positivo de 288 millones en el rubro de Impuesto sobre la Renta y Reparto de Utilidades a los Trabajadores. Después de estas partidas, **la Pérdida Neta Consolidada alcanzó 939 millones de pesos**, comparable con la Pérdida de 807 millones del 2003.

Generación de Recursos de Operación (UAFIRDA¹)

En el 2004, la generación de Recursos de Operación (UAFIRDA¹) de CYDSA, alcanzó 547 millones de pesos corrientes, monto equivalente a 48 millones de dólares, ó 7.9% de las Ventas. Estas cifras son mayores a las obtenidas el año anterior, cuando el UAFIRDA¹ representó 30 millones de dólares, ó 5.6% de las ventas. Como se puede observar en la gráfica a continuación, los resultados del 2004 significan el segundo aumento anual consecutivo, después de una tendencia descendente de varios años.

El incremento de 18 millones de dólares, ó 60%, en el UAFIRDA¹ de CYDSA respecto al 2003, proviene principalmente de las siguientes causas:

RECURSOS DE OPERACIÓN (UAFIRDA¹) (Millones de Dólares)



	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Millones de Pesos Corrientes	669	607	573	229	320	547
Recursos de Operación (UAFIRDA ¹) / Ventas Consolidadas	14.6%	10.8%	11.4%	4.7%	5.6%	7.9%

3- La Utilidad o Pérdida de Operación (UAFIR) se obtiene al deducir de las Ventas Netas, el Costo de Ventas y los Gastos de Operación.

- **Reestructuración operativa y optimización de la comercialización de los Negocios del Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles: 11 millones de dólares.**

La presencia creciente de productos textiles asiáticos con precios bajos en los mercados nacionales e internacionales, principalmente fabricados en China y en ocasiones comercializados bajo condiciones desleales e ilegales, ha ocasionado la disminución de la demanda de textiles confeccionados en América del Norte, así como la presión a la baja en los precios de venta. Con el propósito de contrarrestar estos efectos negativos, durante el 2004 continuó la implantación de acciones dirigidas a realizar un cambio estructural para mejorar la competitividad en la forma de operar y administrar los Negocios del Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles de CYDSA.

Las estrategias para optimizar operaciones, consolidar funciones administrativas y suspender procesos productivos de baja eficiencia de transformación, incluyeron a todos los Negocios del Grupo relacionados con la industria textil.

En el mes de mayo del 2004, se discontinuó la fabricación de cobertores en el Negocio de Textiles para el Hogar. En el segundo semestre del año, se inició el proceso para concentrar la producción de hilo acrílico del Negocio de Hilaturas en una sola ubicación, lo cual requirió de un complejo análisis logístico y comercial para optimizar la mezcla de producción y ventas, así como implicó la suspensión de las operaciones de la planta localizada en San Luis Potosí, al iniciar el 2005. De la misma forma, en el Negocio de Fibra Acrílica se instrumentaron varios proyectos para la reducción de costos variables y fijos, que permitieron aumentar la rentabilidad. Las mejoras y ahorros obtenidos provenientes de las acciones de estos Negocios, impactaron favorablemente el UAFIRDA¹ de CYDSA en un monto equivalente a 11 millones de dólares.

- **Redimensionamiento de las Areas de Apoyo Corporativas: 7 millones de dólares.**

La reestructuración del Portafolio de Negocios de CYDSA, ha tenido como elemento clave la desinversión de negocios no estratégicos y la discontinuidad de operaciones con limitaciones fundamentales para alcanzar un nivel de competitividad internacional. En forma paralela, se han implantado estrategias enfocadas a lograr la reducción de costos, minimizando los efectos negativos en la capacidad administrativa y creativa de las Areas de Apoyo Corporativas, a través de la redefinición de funciones, la aplicación de nuevas maneras de operar y en su caso, la eliminación de actividades con menores posibilidades para crear valor a corto plazo. Si bien este proceso se inició hace varios años, en el 2004 estos esfuerzos significaron un efecto

positivo de 7 millones de dólares en el UAFIRDA¹ del Grupo.

- **Comportamiento del UAFIRDA¹ del Segmento de Productos Químicos y Plásticos, y del Segmento de Empaque Flexible.**

Varios de los Negocios del Segmento de Productos Químicos y Plásticos de CYDSA participan en mercados caracterizados por comportamientos cíclicos, tanto de la demanda como de los precios internacionales de los productos finales y de las materias primas utilizadas en su fabricación.

Durante el 2004, se presentaron patrones opuestos en los ciclos de demanda y de márgenes sobre ventas de la mayoría de los Negocios de este Segmento. En particular, se presentaron aumentos en las ventas de resinas y tuberías de PVC, mientras se redujeron los pedidos de los clientes de cloro, sosa cáustica y gases refrigerantes. En forma contraria, los precios y márgenes sobre ventas mejoraron para el caso del cloro, la sosa cáustica y los gases refrigerantes, aunque disminuyeron sensiblemente en las resinas y tuberías de PVC.

Por otro lado, en los Negocios de Empaque Flexible, los ahorros por productividad y reducción de costos fijos, fueron absorbidos por bajas en los volúmenes y márgenes sobre ventas, provenientes de una mayor rivalidad de los competidores en los mercados atendidos.

En síntesis, si se considera en conjunto la generación de UAFIRDA¹ del Segmento de Productos Químicos y Plásticos, y del Segmento de Empaque Flexible, la combinación de estos comportamientos favorables y desfavorables se reflejaron en un cambio poco significativo respecto al 2003.

De esta manera, la composición del UAFIRDA¹ Consolidado de 48 millones de dólares en el 2004, se integra por 39 millones del Segmento de Productos Químicos y Plásticos, 8 millones del Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles, y 1 millón del Segmento de Empaque Flexible.

Flujo de Efectivo⁴

El siguiente cuadro presenta una síntesis del Flujo Neto de Efectivo para el año 2004, estructurado en los componentes del Flujo de Efectivo Operativo y del Flujo de Efectivo de Transacciones Financieras y no Recurrentes.

En lo referente al **Flujo de Efectivo Operativo**, el primer rubro corresponde a la Generación de Recursos de Operación (UAFIRDA¹) de 48 millones de dólares.

4- Las cifras correspondientes al Flujo de Efectivo se expresan en términos de pesos corrientes. Esto es, sin ajustar por el efecto de la inflación y así permitir su conciliación con los saldos de efectivo al fin del año. Además, debido a que prácticamente la totalidad del Costo Financiero de CYDSA se encuentra denominado en moneda extranjera, las comparaciones con dicho costo se realizan en su equivalente de dólares.

La aplicación de estos recursos incluye como partida principal, 14 millones de dólares para Inversión en Capital Neto de Trabajo. Esta inversión fue necesaria para cubrir los incrementos en Cuentas por Cobrar a Clientes y en Inventarios, derivados de los mayores volúmenes de ventas. Estas erogaciones no se lograron financiar totalmente con Cuentas por Pagar a Proveedores, debido a que algunos proveedores importantes dejaron de surtir motivados por la incertidumbre del proceso de reestructura financiera de CYDSA, debiéndose recurrir a otras fuentes de suministro con condiciones crediticias menos favorables.

Adicionalmente, se utilizaron 4 millones de dólares para pagos de Impuestos; 13 millones de dólares de Erogaciones por Intereses Netos; 4 millones en Descuentos a Clientes por Pagos Anticipados; 11 millones en Inversiones en Activo Fijo para el mantenimiento de las operaciones y mejoras en productividad; y se obtuvieron 2 millones de ingresos netos en Otras Partidas Operativas. De esta forma, el Flujo Neto de Efectivo Operativo presentó un monto positivo de 4 millones de dólares, después de cubrir todos los requerimientos de las actividades normales de los Negocios.

Por su parte, el **Flujo de Efectivo de Transacciones Financieras y No Recurrentes**, incluye 56 millones de dólares provenientes de Desinversiones, Venta de Bienes Raíces No Estratégicos y Otros Ingresos Extraordinarios Netos.

Desinversión del Negocio de Película Impresa y Laminada (planta Tultitlán).

Como parte de la estrategia de CYDSA para reestructurar su portafolio de negocios, enfocándolo a productos de mayor valor agregado, el 25 de mayo del 2004, se concretó la desincorporación del negocio de Película Impresa y Laminada (planta Tultitlán), de la subsidiaria Masterpak, S.A. de C.V., el cual se vendió a la compañía Bemis Flexible Packaging de México,

S.A. de C.V., subsidiaria de Bemis Company, Inc., basada en Minneapolis, Minnesota, EUA. El Negocio de Película Impresa y Laminada, localizado en Tultitlán, Estado de México, representaba aproximadamente el 6% de las ventas consolidadas del Grupo. Masterpak continuó con las operaciones de Empaque de Polipropileno Biorientado (Propirey) y de Cartoncillo Plegadizo (Litoenvases), en las plantas productivas en la Ciudad de Monterrey y en el Estado de México, respectivamente.

Además del producto neto de la desinversión del Negocio de Película Impresa y Laminada, estos recursos incluyen los ingresos netos de gastos asociados, obtenidos por la venta de inmuebles no estratégicos, la recuperación extraordinaria de impuestos al activo, así como los montos recibidos del Protocolo de Montreal, para cubrir la suspensión anticipada de la producción de gases refrigerantes con contenido de CFC's.

Por otro lado, las aplicaciones financieras y no recurrentes se integran por 26 millones de dólares de Amortizaciones de Deuda; y 8 millones de Erogaciones no Recurrentes para la Reestructuración Operativa y Financiera del Grupo, en gran parte relacionadas con la disminución de personal. Adicionalmente, ante la inminente conclusión de la reestructura financiera con Bancos Acreedores y Tenedores de Notas a principios del 2005, se creó un Fondo para Cumplimiento de Compromisos Contractuales por 35 millones de dólares, destinado a contar con el efectivo requerido para cubrir las partidas que sustentan los acuerdos de los contratos de dicha reestructura. De esta forma, el Flujo Neto de Efectivo de Transacciones Financieras y no Recurrentes, mostró un déficit de 13 millones de dólares.

Finalmente, como resultado del superávit de 4 millones de dólares en el Flujo Neto de Efectivo Operativo y el saldo negativo de 13 millones en el Flujo Neto de Efectivo de Transacciones Financieras y No Recurrentes, **el Flujo Neto de Efectivo de CYDSA en el 2004, registró un monto negativo de 9 millones de dólares.**

FLUJO NETO DE EFECTIVO 2004 (Millones de Dólares)

Flujo de Efectivo Operativo:		
Recursos de Operación (UAFIRDA ¹)		48
Inversión en Capital Neto de Trabajo		(14)
Impuestos		(4)
Erogaciones por Intereses Neto		(13)
Descuentos a Clientes por Pagos Anticipados		(4)
Inversiones en Activo Fijo		(11)
Otras Partidas de Operación		2
Flujo Neto de Efectivo Operativo		4
Flujo de Efectivo de Transacciones Financieras y no Recurrentes:		
Desinversiones, Venta de Bienes Raíces No Estratégicos y otros Ingresos Extraordinarios Netos		56
Amortizaciones de Deuda		(26)
Erogaciones no Recurrentes para la Reestructuración Operativa y Financiera		(8)
Fondo para Cumplimiento de Compromisos Contractuales		(35)
Flujo Neto de Efectivo de Partidas Financieras y no Recurrentes		(13)
Flujo Neto de Efectivo		(9)

Creación y Resultados de la Sub-Tenedora Valores Químicos

Una de las condiciones del contrato firmado en marzo 16 del 2004, entre CYDSA y Banco Nacional de México, S.A.; BBVA-Bancomer, S.A.; California Commerce Bank; Citibank, N.A. y Comerica Bank, estableció la formación de una Sub-Tenedora que comprendiera empresas productoras de químicos y empaque flexible del Grupo. Esta Sub-Tenedora se denominó **Valores Químicos, S.A. de C.V.** e incluye a las siguientes compañías operativas: Sales del Istmo, S.A. de C.V.; Industria Química del Istmo, S.A. de C.V.; Policyd, S.A. de C.V.; Plásticos Rex, S.A. de C.V. y Masterpak, S.A. de C.V.

Con este contrato de reestructura, prácticamente la totalidad de la Deuda Bancaria de CYDSA se concentró en Valores Químicos y se restringió a las subsidiarias de esta Sub-Tenedora, la facultad de transferir fondos a las empresas del Segmento de Fibras y Manufacturas Textiles. Consecuentemente, los resultados financieros de Valores Químicos determinan en forma significativa la capacidad del servicio de la deuda contractual, así como de las circunstancias para realizar voluntariamente pagos anticipados de principal.

En el 2004, primer año en que se consolidan los Estados Financieros para esta nueva Sub-Tenedora, el Estado de Resultados de Valores Químicos presentó Ventas Totales por 4,454 millones de pesos, una Utilidad de Operación³ de 157 millones y una Pérdida Neta de 181 millones. Esta Pérdida se debió principalmente al ajuste en la depreciación debida al cambio de método de valuación de activos fijos y al impacto de la desinversión del Negocio de Película Impresa y Laminada, sin cuyos efectos se hubiera registrado una Utilidad de 33 millones. Así mismo, Valores Químicos generó Recursos de Operación (UAFIRDA¹) por 366 millones de pesos corrientes, monto equivalente a 32 millones de dólares. De esta manera, las Ventas de Valores Químicos representaron el 62.5% de las Ventas Consolidadas de CYDSA de 7,122 millones de pesos, mientras que aportó el 66.7% de los 48 millones de dólares del UAFIRDA¹ total del Grupo.

Dados estos resultados, Valores Químicos cumplió con las restricciones financieras contractuales ("covenants") establecidas. A diciembre del 2004, esta Sub-Tenedora reportó un índice de Cobertura de Intereses⁵ de 3.39 veces, superior al mínimo predefinido de 2.90 veces; una Razón de Apalancamiento⁶ de 4.02 veces, menor al máximo contractual de 5.00 veces; así como un indicador de Cobertura de Gastos Fijos⁷ de 1.09 veces, mayor a la referencia mínima de 0.85 veces.

Reestructuración de la Deuda Bancaria y Bursátil.

Como se mencionó al principio de este Informe, en enero 19 del 2005 se realizó la Asamblea de Tenedores de Notas con un quórum del 72%, en donde el 99% de los asistentes votó a favor de aceptar la propuesta de CYDSA de intercambiar esta deuda por Acciones y Obligaciones Convertibles. Tanto el quórum como la votación de los asistentes fue superior a lo requerido para una Asamblea Aplazada. Las reglas de la emisión original de estos Bonos, establecen la obligatoriedad para el 100% de los Tenedores, de aceptar las decisiones tomadas en una Asamblea legalmente constituida. Por lo tanto, esta resolución favorable a los términos propuestos por CYDSA y aprobados por los Bancos Acreedores, permitió concretar la reestructuración de la Deuda Bancaria y Bursátil del Grupo.

Este evento trascendental para la viabilidad financiera de CYDSA a largo plazo, incluyó los siguientes tres elementos:

- La capitalización de 158 millones 997 mil dólares correspondientes al principal de los Bonos, mediante el intercambio de esta deuda por 27,366,750 acciones ordinarias Serie "A", con derecho a voto; y por 136,833,749 acciones Serie "C", sin derecho a voto, pero necesariamente convertibles en acciones con derecho a voto el primero de mayo del 2008. En paralelo al intercambio de Bonos por Acciones, se realizó una emisión de Obligaciones Convertibles en Acciones por 25.5 millones de dólares, para el financiamiento de los intereses devengados no pagados de los Bonos. Estas Obligaciones vencen el primero de mayo del 2008, plazo que podría anticiparse un año si no se ha pagado al menos el 70% del principal de este crédito al primero de mayo del 2007. Estas Obligaciones Convertibles generarán intereses al 5% anual, capitalizables semestralmente.
- La conclusión definitiva del Convenio de Reestructuración Bancaria firmado entre CYDSA y los Bancos Acreedores en marzo 16 del 2004, que incluyó la extensión de los pagos de principal de 125 millones de dólares de deuda de la Sub-Tenedora Valores Químicos. Las amortizaciones correspondientes se programaron en forma creciente, en un período que cubre de marzo del 2004 a enero del 2011.

5- Cobertura de Intereses = UAFIRDA¹ sobre la suma de Gastos por Intereses + Descuentos a Clientes por Pagos Anticipados.

6- Razón de Apalancamiento = Deuda Bancaria sobre UAFIRDA¹.

7- Cobertura de Gastos Fijos = UAFIRDA¹ sobre la suma de Gastos por Intereses + Descuentos a Clientes por Pagos Anticipados + Amortizaciones de Principal + Inversiones en Activo Fijo + Impuestos Erogados.

- La capitalización de 76 millones de dólares de deuda de las empresas textiles del Grupo. Los Bancos Acreedores de esta deuda, incluyendo a Bancomext, recibieron el 16.46% de las acciones de la subsidiaria Valores Químicos, S.A. de C.V., teniendo CYDSA la obligación de comprar dichas acciones a más tardar el 11 de enero del 2011.

Los principios de contabilidad en México establecen que, los hechos posteriores con efectos sustanciales en los estados financieros que influyen en la toma de decisiones de los usuarios y específicamente, en lo relacionado a la reestructuración formal de los pasivos, requieren la modificación de los estados financieros. Por este motivo, la reestructuración de pasivos de CYDSA realizada en enero 19 del 2005, implicó la modificación de los Estados Financieros del Grupo al 31 de diciembre del 2004, para incluir los efectos de la reestructura descrita en los párrafos anteriores.

De esta manera, como resultado de dicha reestructura y de las amortizaciones de principal efectuadas durante el año, **la Deuda Bancaria y Bursátil de CYDSA reportada a diciembre del 2004, disminuyó a 163 millones de dólares**, monto 227 millones ó 58.2% menor a la deuda total de 390 millones en diciembre 31 del 2003. En la siguiente gráfica, se puede observar que el monto de Deuda del 2004, significa una disminución de 586 millones de dólares ó 78.2% respecto al saldo de diciembre de 1993, así como de 437 millones ó 72.8% en comparación con finales del 2000, año de implantación de la estrategia de reestructuración del Portafolio de Negocios del Grupo.

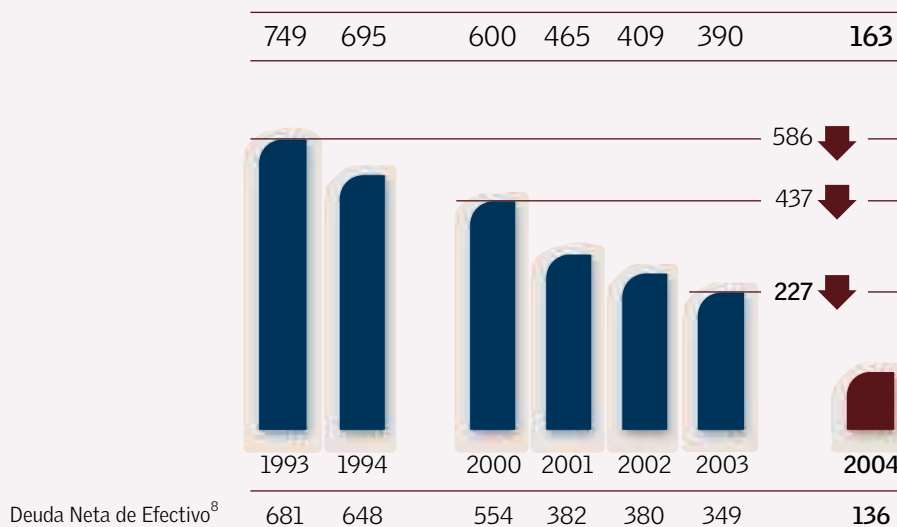
Evento Posterior Relevante: Pago parcial anticipado de Deuda Bancaria y de Obligaciones Convertibles en Acciones.

Un aspecto importante incluido en los Convenios de Reestructura, fue identificar las fuentes de efectivo disponibles, principalmente de ingresos no provenientes de la operación normal, que podrían utilizarse para realizar amortizaciones anticipadas de la Deuda Bancaria y para el pago parcial de las Obligaciones Convertibles en acciones por 25.5 millones de dólares.

Así mismo, se especificó la proporción de estos recursos a ser aplicada para efectuar pagos adelantados de Deuda Bancaria y para cubrir parcialmente los 25.5 millones de dólares de Obligaciones. Adicionalmente, se definió que los pagos a Bancos y Obligaciones se realizarían, siempre y cuando se asegure, mediante un mecanismo preestablecido de revisión semestral, que CYDSA cuente con un monto de efectivo acordado contractualmente para permitir la operación normal de sus Negocios. Relacionados con estas condiciones de la reestructuración de la Deuda, en febrero 7 del 2005, CYDSA realizó pagos por 22.1 millones de dólares.

De este total, 755 millones de dólares se aplicaron a la amortización anticipada de vencimientos y pago de intereses de Deuda Bancaria. Estas amortizaciones, sumadas a los 14.9 millones de pagos de principal realizados a los Bancos Acreedores en el 2004, principalmente con los recursos provenientes de la

DEUDA BANCARIA Y BURSÁTIL (Millones de Dólares a Diciembre 31)



8- Deuda Neta de Efectivo es el resultado obtenido de deducir a la Deuda Total, el Saldo de Efectivo y Valores de Inmediata Realización. La medición se calcula en términos de dólares, pues prácticamente la totalidad de la Deuda se encuentra denominada en esta moneda.

desinversión del Negocio de Película Impresa y Laminada, han permitido cubrir 22.2 millones de dólares ó 17.7% de la Deuda Bancaria de 125 millones de dólares existente en marzo 16 del 2004, cuando se firmó el Convenio de Reestructuración Bancaria.

Igualmente, 14.55 millones de dólares, diferencia para completar los 22.1 millones pagados en febrero 7 de 2005, se destinaron a cubrir principal e intereses de Obligaciones Convertibles en Acciones, cancelándose el 54.9% de las Obligaciones en circulación.

Impacto de la Reestructuración de la Deuda en la Estructura Financiera.

Como se mencionó en el tema anterior, el Balance General Consolidado reportado a diciembre 31 del 2004, incluye los efectos de la reestructura de la Deuda formalizada en enero 19 del 2005. Con el propósito de apreciar el impacto de este evento en la estructura financiera de CYDSA, en el siguiente cuadro se muestran, en forma sintética y en términos de dólares, el Pasivo Total y el Capital Contable en comparación con las cifras que no incluyen las partidas afectadas por dicha reestructura.

De esta forma, los efectos más importantes se resumen en los siguientes renglones. En el Pasivo a Corto Plazo se reporta un total de 157 millones de dólares, monto 273 millones menor a los 430 millones sin incluir el impacto de la reestructura. El Pasivo a Largo Plazo reportado en 271 millones, se compara con una cifra de 170 millones. En suma, el Pasivo Total de 428 millones

de dólares reportado con los efectos de la reestructura, muestra 172 millones menos que el Pasivo Total de 600 millones sin incluir estos efectos. Por último, en el Capital Contable Mayoritario se presentan 399 millones de dólares, superiores en 161 millones a los 238 millones sin impacto de la reestructura.

Este cambio en el Capital Contable Mayoritario, proviene esencialmente de la capitalización del principal de los Bonos, lo cual a su vez modificó la tenencia accionaria del Grupo. Pevio a la reestructuración, el capital social de Cydsa, S.A. de C.V., estaba representado por 109,466,999 acciones ordinarias Serie "A", con derecho a voto. El aumento de capital resultante de la reestructura, implicó la suscripción de 27,366,750 acciones nuevas Serie "A", y de 136,833,749 acciones nuevas Serie "C", sin derecho a voto. Por lo tanto, el capital social quedó integrado por 273,667,498 acciones⁹, dividido por partes iguales en acciones Serie "A" y Serie "C".

Con esta reestructura se obtiene una mejora importante en la estructura financiera de CYDSA, reflejada en las principales razones financieras de Balance General. El índice de Pasivo Total sobre Capital Contable de 1.05 veces con los efectos de la reestructura, disminuye sensiblemente al compararse con el índice de 2.42 veces calculado sin estos efectos. El indicador de Deuda Bancaria y Bursátil Total sobre Capital Contable se reduce sustancialmente al reportarse 0.40 veces, respecto a 1.36 veces sin el impacto de la reestructura. La relación de Activo Circulante sobre Pasivo a Corto Plazo (Razón Circulante), aumenta de 0.60 veces a 1.65 veces como resultado de este evento.

PASIVO Y CAPITAL CONTABLE A DICIEMBRE 31 DEL 2004 (Millones de Dólares)

	Cifras previas a los efectos de la Reestructura	Cifras reportadas incluyendo efectos de la Reestructura
Pasivo		
Corto Plazo	430	157
Largo Plazo	170	271
Total Pasivo	600	428
Capital Contable		
Mayoritario	238	399
Minoritario	9	9
Total Capital Contable	247	408
Razones Financieras (veces)		
Pasivo Total / Capital Contable	2.42	1.05
Deuda Bancaria y Bursátil / Capital Contable	1.36	0.40
Activo Circulante / Pasivo Corto Plazo	0.60	1.65

9- Adicionalmente se encuentran acciones en tesorería para cubrir la eventualidad de no cumplir con el pago de las Obligaciones Convertibles. Estas acciones se redujeron por el pago parcial anticipado del 54.9% de las Obligaciones Convertibles en circulación, en febrero 7 del 2005.

Contenido del Informe Anual 2004

En las secciones dedicadas a las Divisiones, se destacan los avances principales de cada Negocio de CYDSA durante el 2004, así como la información correspondiente a sus productos y mercados (página 14).

En un apartado especial, se presenta una opinión tanto de los principales acontecimientos del Entorno Económico, como de sus efectos en los mercados de CYDSA (página 11). El Análisis de la Administración sobre los Resultados del 2004 (página 24), se anexa a los Estados Financieros Dictaminados (página 29).

Visión del Futuro

Estimados Accionistas: Los resultados obtenidos por CYDSA en el 2004, confirman los efectos positivos provenientes de las acciones dirigidas a fortalecer la estructura operativa y financiera del Portafolio de Negocios.

Las estrategias implantadas para optimizar los procesos de fabricación, administración y logística, permitieron incrementar la Generación de Recursos de Operación (UAFIRDA¹) por segundo año consecutivo, a pesar de algunas condiciones desfavorables enfrentadas en el mercado nacional e internacional. En particular, los precios extraordinariamente altos del petróleo y de la energía, así como la competencia creciente de productos textiles de bajo costo, fabricados principalmente en países asiáticos e introducidos frecuentemente bajo condiciones desleales e ilegales.

En enero 19 del 2005, resultante de un largo y difícil proceso de negociación, se formalizó la reestructura definitiva de la Deuda Bancaria y Bursátil. De esta forma, el monto y el perfil de vencimientos de la deuda se modificó favorablemente, adecuándose a la capacidad financiera del Grupo. Inclusive, con el apoyo de los recursos extraordinarios generados en el 2004, fue posible solventar anticipadamente, en febrero del 2005, una proporción importante de los compromisos financieros de corto plazo.

Si bien es satisfactorio informarles los avances y logros del año, CYDSA está convencida que las condiciones del entorno económico y de mercado, no han permitido evidenciar totalmente la magnitud de los cambios estructurales realizados.

No obstante, con el enfoque de mejora sistemática, continuará la búsqueda y la capitalización de oportunidades para elevar la posición competitiva del Grupo. Se mantendrán los esfuerzos para desarrollar productos y servicios innovadores orientados a satisfacer

las necesidades de los clientes, y para reforzar la productividad y efectividad de las funciones operativas y administrativas.

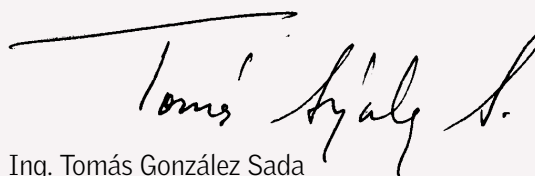
De igual forma, seguirá enfatizándose la implantación de soluciones para la comercialización y el desarrollo de oportunidades de negocio por medio de Internet ("e-business"); la utilización de la Logística como ventaja competitiva; así como cumplir o exceder los estándares de calidad y cuidado del ambiente.

En el 2004, CYDSA completó una etapa importante en la reestructuración de su Portafolio de Negocios. Igualmente, la reestructura de la Deuda significó un paso fundamental hacia recuperar la capacidad de Creación de Valor para el Cliente, el Personal y el Accionista. A partir del 2005, el talento del personal de todas las áreas operativas y corporativas, podrá dedicarse, con ánimos renovados, a identificar alternativas viables e implantar estrategias oportunas, que permitirán continuar consolidando la estructura operativa y financiera, y en consecuencia, impulsar la tendencia positiva en la evolución del Grupo.

La perseverancia, el profesionalismo y el apoyo de todos los colaboradores de CYDSA, así como el respaldo de nuestros clientes, proveedores, instituciones financieras y Tenedores de Notas, representaron un factor fundamental en los resultados obtenidos en el 2004. Confiamos que las experiencias acumuladas y el empeño reforzado, proporcionarán una base firme para sustentar una nueva etapa de crecimiento rentable de CYDSA en el mediano y en el largo plazo.

Gracias por su confianza y apoyo.

Atentamente,



Ing. Tomás González Sada
Presidente del Consejo de Administración
y Director General Ejecutivo