

# ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Las cifras que se presentan deberán ser analizadas en conjunto con los Estados Financieros dictaminados y sus notas. Las cifras están expresadas en pesos constantes al 31 de diciembre del 2007, salvo que se indique algo distinto. Las cifras expresadas en moneda extranjera, se refieren a dólares de EUA.

## COMPARABILIDAD DE LAS CIFRAS FINANCIERAS

De acuerdo con las Normas de Información Financiera vigentes en México, se establece que para fines de comparabilidad, cuando se decide discontinuar algún segmento de negocio, éste debe excluirse de la Utilidad de Operación consolidada.

Por lo tanto, la Utilidad de Operación, así como las Ventas, el Costo de Ventas y los Gastos Generales de los años 2006 y 2007, no incluyen los resultados del Negocio de Fibra Acrílica de CYDSA (Crysel), el cual fue discontinuado en enero del 2006.

## RESULTADOS

A continuación se detallan las principales partidas del Estado de Resultados Consolidado, el cual se incluye en la página 31 de este informe.

### Ventas Totales

**Las Ventas Netas Consolidadas de CYDSA para el año 2007, alcanzaron la cifra de 6,186 millones de pesos, la cual representa una disminución de 0.4%** al compararse, en pesos constantes, contra el año anterior.

En términos de dólares, las Ventas del 2007 sumaron un equivalente de 554 millones, presentando un incremento de 3.4% respecto al año 2006.

La discrepancia entre el comportamiento de las ventas medidas en términos de dólares contra las medidas en pesos constantes, se debe a la diferencia entre la inflación promedio del año 2007 (3.97%) y el movimiento del tipo de cambio (0.21% de devaluación promedio).

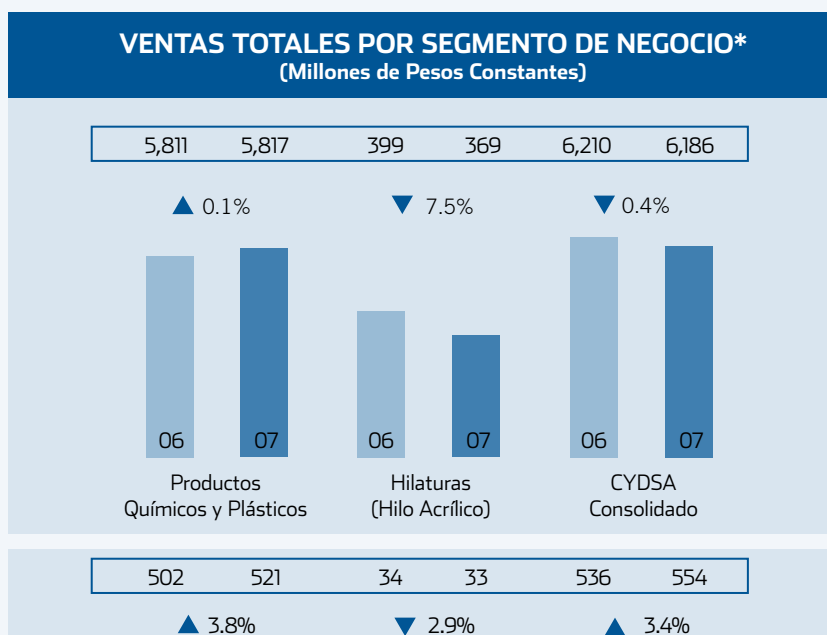
En unidades físicas, las Ventas del 2007 presentaron un incremento promedio de 4.7%, al compararse contra el año anterior. Por otro lado, se presentaron reducciones de precios en los negocios de Cloro y Sosa Cáustica; Resinas de PVC; Tubería y Conexiones de PVC; y Gases Refrigerantes.

Las ventas de exportación del año 2007 alcanzaron 88 millones de dólares e incluyen la comercialización, a través de la subsidiaria Quimobásicos, de 22.3 millones de dólares de Certificados de Reducción de Emisiones de Carbono (CERs por sus siglas en inglés). Durante 2006, la venta de estos Certificados (CERs) fue de 10.9 millones de dólares.

Los CERs fueron el resultado de diversas inversiones durante el año 2006, con el objetivo de lograr la captura y destrucción del gas HFC-23, el cual es un subproducto resultante de la fabricación del gas refrigerante HCFC-22. Este proceso cumple con las regulaciones de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales, y del Protocolo de Kioto, para la destrucción del bióxido de carbono. Como resultado, durante el mes de noviembre del 2006 las autoridades del Protocolo de Kioto otorgaron a Quimobásicos certificados para ser comercializados en los mercados internacionales. Durante el 2007, los auditores designados por el Protocolo, validaron destrucciones adicionales del gas HFC-23 y emitieron nuevos CERs, los cuales están siendo comercializados.

### Ventas por Segmento de Negocio

En la gráfica siguiente se muestra el comportamiento de las Ventas Totales por Segmento de Negocio, para los años 2006 y 2007:



\* Las cifras del Segmento Productos Químicos y Plásticos son consolidadas, es decir, se eliminan las ventas a compañías filiales dentro del mismo Segmento.

Las Ventas del año 2007 del Segmento Productos Químicos y Plásticos fueron de 5,817 millones de pesos, implicando un incremento de 0.1% respecto al mismo período del año anterior.

Las Ventas Totales de Hilaturas sumaron 369 millones de pesos en el 2007, lo que representa una baja de 7.5% respecto al año 2006. El Segmento de Hilaturas, como se ha venido explicando en los últimos años, continúa siendo afectado negativamente por la disminución del volumen comercializado en los mercados nacionales y de exportación, debido básicamente a la competencia de las importaciones de prendas de vestir provenientes principalmente de Asia, las cuales utilizan frecuentemente prácticas de competencia desleal.

### Utilidad de Operación

La Utilidad Bruta<sup>1</sup> del año 2007 registró 1,866 millones, representando un incremento de 5.0%, al compararse con 1,777 millones de pesos en el 2006.

Los Gastos Generales del año 2007 alcanzaron 1,193 millones de pesos, incrementando 5.3% al compararse contra la cifra de 1,133 millones del año anterior. Los incrementos en los costos de logística y distribución provenientes del incremento en las ventas en unidades físicas, fueron la causa principal del aumento en los Gastos Generales.

Por consiguiente, CYDSA registró una **Utilidad de Operación de 673 millones** de pesos en el año 2007, que se compara contra la Utilidad de Operación de 644 millones obtenida el año anterior, representando un incremento de 4.6%. La Utilidad de Operación sobre Ventas en el año 2007 fue de 10.9%, la cual es superior al 10.4% obtenido en el 2006.

### Recursos de Operación

**Los Recursos de Operación (UAFIRDA)<sup>2</sup> acumulados a diciembre del 2007 sumaron 896.8 millones de pesos corrientes ó 14.8% sobre ventas**, siendo superiores a la cifra de 810.1 millones ó 13.9% sobre ventas obtenidos en el mismo período del 2006, representando un incremento de 10.7%. En términos de dólares equivalentes, el UAFIRDA del año 2007 sumó 81.9 millones, representando un incremento de 10.1% contra 74.4 millones de dólares generados en el 2006.

### Resultado Integral de Financiamiento

El Resultado Integral de Financiamiento para el año 2007 registró un costo de 197 millones de pesos, el cual se compara con un Resultado Integral de Financiamiento negativo de 190 millones en el 2006.

En esta página se muestra una tabla comparativa del Resultado Integral de Financiamiento para los años 2007 y 2006.

Como se aprecia en la tabla, los Gastos Financieros Netos presentan un incremento de 17 millones de pesos, debido básicamente al pago de comisiones relacionadas a un nuevo financiamiento por 140 millones de dólares, contratado en el mes de septiembre de 2007.

Los Descuentos Financieros a Clientes del 2007 ascendieron a 21 millones, representando un aumento de 1 millón de pesos contra el año anterior.

En el 2007 se presentó una variación favorable de 13 millones de pesos por efecto cambiario, al comparar la Pérdida Cambiaria del 2007 por 17 millones (debido a una devaluación del peso respecto al dólar de 1.0%), contra la Pérdida Cambiaria de 30 millones en el 2006, cuando el peso mostró una depreciación de 1.7%.

RESULTADO INTEGRAL DE FINANCIAMIENTO (Millones de Pesos Constantes)			
	2007	2006	Variación
Gastos Financieros Netos	(192)	(175)	(17)
Descuentos Financieros a Clientes	(21)	(20)	(1)
Pérdida Cambiaria, Neta	(17)	(30)	13
Ganancia Monetaria, Neta	33	35	(2)
<b>Costo Integral de Financiamiento</b>	<b>(197)</b>	<b>(190)</b>	<b>(7)</b>

1 La **Utilidad Bruta** se define como el resultado de restar a las Ventas, el Costo de Ventas.

2 **Recursos de Operación o UAFIRDA** se refiere a las Utilidades antes de: Resultado 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.

Adicionalmente, se presentó una variación desfavorable en la Ganancia Monetaria de 2 millones de pesos, al comparar la ganancia registrada en el 2007 por 33 millones (inflación de 3.8%), contra el monto de 35 millones (inflación de 4.1%) registrado en el año 2006.

### Otros Ingresos, Neto

En el 2007 la partida de Otros Ingresos, Neto ascendió a 206 millones de pesos.

El 27 de septiembre del 2007, algunas de las subsidiarias de CYDSA celebraron un convenio con los Bancos Acreedores para recomprar anticipadamente las acciones de la Sub-Tenedora Valores Químicos, S.A. de C.V. en poder de los Bancos. Esta recompra anticipada generó una ganancia de 231 millones, la cual explica principalmente el monto de Otros Ingresos, Neto, para el año 2007.

### Utilidad por Operaciones Continuas antes de Impuestos

Como consecuencia de todo lo anterior, la Utilidad por Operaciones Continuas antes de Impuestos sumó 682 millones de pesos en el año 2007, que se compara favorablemente con la utilidad de 543 millones registrada en el 2006.

### Impuestos a la Utilidad

En el 2007 el renglón de Impuestos a la Utilidad resultó en 191 millones de pesos, comparable con los impuestos registrados de 157 millones en el año 2006.

### Utilidad por Operaciones Continuas

En el año 2007 se registró una **Utilidad por Operaciones Continuas de 491 millones ó 7.9% sobre ventas, que se compara favorablemente contra la utilidad de 386 millones ó 6.2% sobre ventas obtenida en el 2006.**

### Pérdida por Operaciones Discontinuas (Neta de Impuestos)

En el 2007, la Pérdida por Operaciones Discontinuas (Neta de Impuestos) ascendió a 333 millones de pesos. Esta pérdida se relaciona con cargos a los resultados del año, para registrar la baja en el valor de la maquinaria de los negocios textiles discontinuados.

### Utilidad Neta Consolidada

Al deducir de la Utilidad antes de Operaciones Discontinuas de 491 millones, la Pérdida por Operaciones Discontinuas (Netas de ISR) de 333 millones de pesos, **en el año 2007 se registró una Utilidad Neta Consolidada por 158 millones, que se compara favorablemente contra la Utilidad Neta de 57 millones generada en el año anterior.**

### SITUACIÓN FINANCIERA

En la siguiente tabla se presentan las partidas más relevantes del Balance General, al 31 de diciembre de cada uno de los siguientes años:

SITUACIÓN FINANCIERA (Millones de Pesos Constantes)			
	2007	2006	Variación
Activo Circulante	<b>3,154</b>	2,483	671
Activo Fijo y Diferido	<b>4,934</b>	5,794	(860)
<b>Activo Total</b>	<b>8,088</b>	8,277	(189)
Pasivo a Corto Plazo	<b>1,318</b>	1,249	69
Pasivo a Largo Plazo	<b>1,853</b>	2,215	(362)
<b>Pasivo Total</b>	<b>3,171</b>	3,464	(293)
<b>Capital Contable</b>	<b>4,917</b>	4,813	104

En los siguientes párrafos se presenta una explicación de las principales variaciones de las partidas del Balance General, al comparar las cifras al 31 de diciembre del 2007 contra las del 31 de diciembre del 2006.

### Activo Circulante

Como se puede observar en la tabla anterior, el Activo Circulante aumentó 671 millones de pesos, al pasar de 2,483 millones en diciembre del 2006 a 3,154 millones al cierre de diciembre del 2007. La principal causa de este aumento se explica por el incremento en el saldo de Efectivo, proveniente tanto de la operación normal de los negocios, como de la generación de recursos derivada de la venta del Negocio Discontinuado de Fibra Acrílica (Crysel).

### Activo Fijo y Diferido

El Activo Fijo y Diferido de 4,934 millones al cierre de diciembre del 2007 disminuyó en 860 millones de pesos con respecto a diciembre 31 del año anterior. La reducción del Activo Fijo y Diferido se explica por los siguientes tres factores: 1) La baja de los activos fijos vendidos correspondientes al Negocio discontinuado de Fibra Acrílica (Crysel) por 336 millones; 2) La baja en el valor de la maquinaria de los negocios discontinuados textiles, reconocida en los resultados del año 2007 por 331 millones; y 3) La depreciación del activo fijo del año 2007 de 215 millones de pesos.

### Pasivo Total

El Pasivo Total al cierre de diciembre 2007 por 3,171 millones, presentó una disminución de 293 millones de pesos con respecto a los 3,464 millones a diciembre 31 del 2006. A continuación se explican los movimientos relacionados con la baja del Pasivo Total, al comparar diciembre 31 del 2007 contra diciembre 31 del 2006.

	Millones de pesos
Contratación de Nuevo Crédito Sindicado por 140 millones de dólares en Septiembre 27 del 2007	1,553
Pago a los Bancos Acreedores, del Saldo de la Deuda Reestructurada en el año 2005	(907)
Recompra de las Acciones de Valores Químicos en poder de los Bancos Acreedores (Contrato "PUT")	(874)
Pagos de Deuda realizados a Bancos Acreedores y otras Instituciones Financieras durante 2007	(120)
Incremento en el financiamiento de Proveedores	45
Otros Pasivos, Neto	10
<b>Total Disminución del Pasivo</b>	<b>(293)</b>

La Reestructura de la Deuda con los Bancos Acreedores realizada en el año 2005, incluía el intercambio de 76.4 millones de dólares por el 16.45% de las acciones de la subsidiaria Valores Químicos, teniendo CYDSA la obligación de comprar dichas acciones a más tardar el 11 de enero del 2011 (Contrato "PUT"). En el Balance General esta partida fue reclasificada de Créditos Bancarios a Otros Pasivos de Largo Plazo, ascendiendo a 76.4 millones de dólares en diciembre del 2005 e incrementándose a 77.5 millones al cierre de diciembre 2006.

Es importante mencionar que CYDSA terminó al cierre del año 2007, con una Deuda Bancaria de 143.8 millones de dólares, representando una reducción de 30.1 millones de dólares al compararla contra la Deuda de 173.9 millones de dólares a diciembre 31 de 2006. La Deuda al cierre de diciembre 2006 estaba formada por 96.4 millones de dólares de Deuda Bancaria y por 77.5 millones del Contrato "PUT".

La reducción de la Deuda de CYDSA y el incremento en la generación de recursos se reflejaron en una mejora de los principales indicadores financieros. De esta forma, el indicador de Deuda Bancaria sobre UAFIRDA, que en el año 2006 fue de 2.32 veces, se redujo a 1.75 veces en el 2007. Asimismo, el indicador de Pasivo Total sobre Capital Contable disminuyó al pasar de 0.72 veces en el 2006 a 0.64 veces en el 2007.

### Capital Contable

El Capital Contable al 31 de diciembre de 2007 ascendió a 4,917 millones, representando un incremento de 104 millones de pesos, al compararse contra la cifra de 4,813 millones de Capital Contable al cierre del mes de diciembre 2006. El incremento en el Capital Contable se debe principalmente a la Utilidad Neta del año 2007.

### EVENTO POSTERIOR

El 29 de enero de 2008, CYDSA publicó el aviso e inició el período de una Oferta Pública para la Adquisición del 25% de sus Acciones Propias. El precio ofrecido de compra fue de 10.30 pesos por acción tanto para las acciones de la Serie "A" como para las de la Serie "C" y el período de la Oferta concluyó el 26 de febrero de 2008.

Como resultado de esta Oferta, CYDSA adquirió 71,457,750 acciones (25% del total en circulación), por un monto de 736 millones de pesos, reduciendo el capital contable en la misma cantidad.