

# 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 que aparecen en el presente informe, salvo que se indique algo distinto, se expresan en millones de pesos. Las cifras expresadas en moneda extranjera, se refieren a dólares de EUA.

**El Análisis de la Administración sobre los Estados Financieros se detalla a continuación, organizado en los siguientes apartados:**

- 1. Resultados**
- 2. Instrumentos Financieros Derivados**
- 3. Efecto de la Reforma a la Consolidación Fiscal para el año 2010**
- 4. Situación Financiera**

## **1. RESULTADOS**

A continuación se detallan las principales partidas del Estado de Resultados Consolidado, el cual se incluye en la página 39 de este Informe.

### **Ventas Totales**

**Las Ventas Netas Consolidadas de CYDSA para el 2009, alcanzaron la cifra de 6,649 millones de pesos, representando un decremento de 4.5%** contra el año anterior. A pesar de haber obtenido un incremento de 0.2% en las unidades físicas vendidas al comparar el año 2009 contra el 2008, la menor comercialización de Certificados de Reducción de Emisiones de Carbono (CERs por sus siglas en inglés), fueron la causa principal de la baja en las Ventas. En el apartado de Ventas de Exportación, se explicará lo relacionado a los CERs.

En términos de dólares, las Ventas del 2009 sumaron un equivalente de 494 millones de dólares, presentando una disminución de 21.5% respecto al año 2008. El diferencial del comportamiento de las ventas en términos de pesos contra la comparación en dólares, se debe principalmente a la depreciación del peso de 21.1% observada en promedio durante el 2009.

### **Ventas Nacionales**

Los mercados nacionales fueron afectados por el importante decrecimiento de 6.5% en el Producto Interno Bruto de México, lo cual provocó una disminución en la demanda de varios Negocios del Grupo. En consecuencia, las unidades físicas vendidas al mercado nacional presentaron en promedio una baja de 5.5% en el 2009, al compararlas contra el 2008.

La baja en los volúmenes vendidos, provocó que las Ventas al mercado doméstico del año 2009 descendieran a 5,538 millones de pesos, representando un decremento de 2.6% respecto al 2008.

### **Ventas de Exportación**

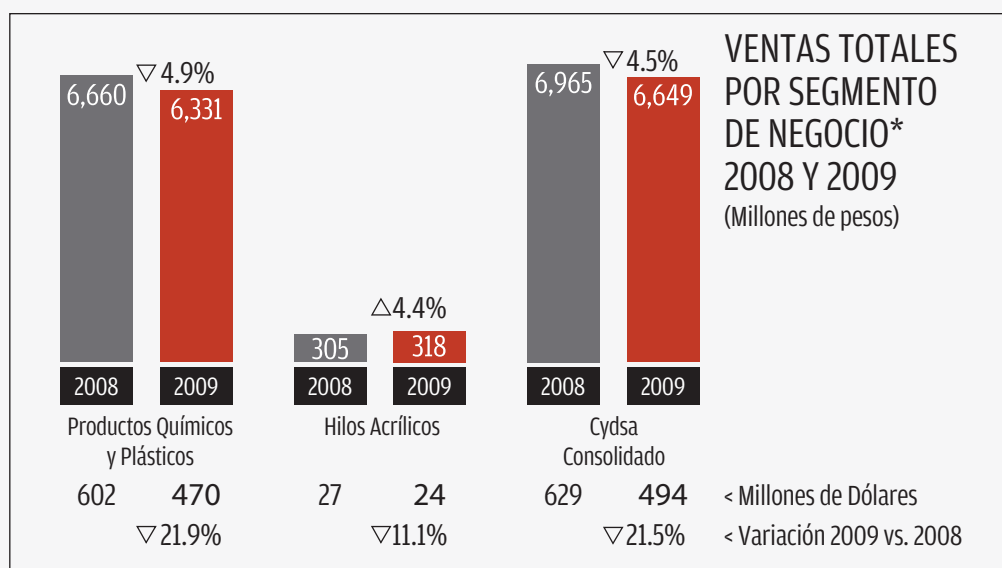
Las Exportaciones del 2009 alcanzaron 81.3 millones de dólares, representando una baja de 29.6%, al compararse con las ventas de exportación de 115.5 millones de dólares registradas en el 2008. La principal explicación de esta disminución, fue la reducción temporal en la comercialización de Certificados de Reducción de Emisiones de Carbono (CERs por sus siglas en inglés), debido al retraso de las Autoridades del Protocolo de Kioto en el proceso de autorización de CERs, por nuevas metodologías implantadas.

Las ventas de exportación del 2009 por 81.3 millones de dólares, incluyen la comercialización de 8.0 millones de dólares de CERs, los cuales representan una reducción de 84.6% en valores, al compararse contra los 52.0 millones de dólares de CERs vendidos en el 2008.

En el 2006, Quimobásicos, subsidiaria de CYDSA fabricante de gases refrigerantes, realizó inversiones en activos y tecnología para desarrollar la capacidad de capturar e incinerar el gas HFC-23, subproducto de la manufactura del gas refrigerante HCFC-22, satisfaciendo tanto las disposiciones de la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales de México, como de la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial. Como resultado de estas acciones, en noviembre del 2006 las autoridades del Protocolo de Kioto iniciaron la entrega a Quimobásicos de paquetes de Certificados de Reducción de Emisiones de Carbono, los cuales han sido comercializados en el mercado internacional de bonos de carbono.

### Ventas por Segmento de Negocio

En la gráfica siguiente se muestra el comportamiento de las Ventas Totales por Segmento de Negocio, para los años 2008 y 2009:



\* 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 Segmento Productos Químicos y Plásticos en 2009 fueron 6,331 millones, implicando una reducción de 4.9% respecto al año anterior. La disminución en la comercialización de Certificados de Reducción de Emisiones de Carbono (explicada en el apartado de Ventas de Exportación), fue la principal causa del decremento en las ventas de este segmento.

Las Ventas Totales de Hilos Acrílicos sumaron 318 millones de pesos en el año 2009, lo que representa un aumento de 4.4% respecto al 2008. El negocio de Hilos Acrílicos continúa siendo afectado negativamente por la disminución del volumen comercializado en los mercados nacionales y de exportación. Esto se debe básicamente a la competencia de las importaciones de prendas de vestir, provenientes en su mayoría de Asia, las cuales utilizan con frecuencia prácticas de competencia desleal. La aplicación de diversas estrategias comerciales permitieron hacer frente a esta situación, lo que implicó una recuperación en las ventas expresadas en pesos.

### Utilidad de Operación

La Utilidad Bruta<sup>1</sup> del 2009 registró 2,232 millones, representando un aumento de 0.2%, al compararse con 2,227 millones en el 2008.

Los Gastos de Operación del 2009 alcanzaron 1,361 millones de pesos, incrementando 0.1% al compararse contra la cifra de 1,359 millones en el 2008.

Por consiguiente, CYDSA registró una **Utilidad de Operación (UAFIR) de 871 millones** en el 2009, que se compara favorablemente contra la Utilidad de Operación de 868 millones obtenida en el año 2008, significando un incremento de 0.4%. La Utilidad de Operación sobre Ventas del 2009 fue de 13.1%, la cual implica una mejora contra el nivel de 12.5% del 2008.

<sup>1</sup> La Utilidad Bruta se define como el resultado de restar a las Ventas, el Costo de Ventas.

## **Recursos de Operación**

**Los Recursos de Operación (UAFIRDA)<sup>2</sup> del 2009 sumaron 1,111 millones de pesos**, representando una disminución de 5.3% contra la cifra de 1,173 millones registrada en el 2008. En términos de dólares, el UAFIRDA del año 2009 sumó un equivalente a 82.6 millones, mostrando una disminución de 20.7% contra la cifra de 104.2 millones de dólares generados en el 2008. El diferencial del comportamiento del UAFIRDA en términos de pesos contra la comparación en dólares, se debe principalmente a la depreciación del peso de 21.1% observada en promedio durante el 2009.

El UAFIRDA como proporción de las Ventas registró 16.7% para el año 2009, resultando en un porcentaje ligeramente inferior al 16.8% observado en el 2008.

## **Otros Gastos, Neto**

En el año 2009, la partida de Otros Gastos, Neto, ascendió a 2 millones de pesos.

En el año 2008 la partida de Otros Gastos, Neto, totalizó 43 millones de pesos, integrada principalmente por: Amortización de la cuenta de crédito mercantil (21 millones) y pérdida por venta de activo fijo obsoleto o fuera de uso (19 millones).

## **Resultado Integral de Financiamiento**

El Resultado Integral de Financiamiento para el 2009 registró un costo de 31 millones de pesos, el cual se compara favorablemente con un costo de 479 millones registrado en el año anterior.

A continuación se presenta una tabla comparativa del Resultado Integral de Financiamiento:

	<b>2009</b>	2008	Variación
Gastos Financieros, Netos	<b>(106)</b>	(112)	6
Descuentos Financieros a Clientes	<b>(13)</b>	(15)	2
Ganancia (Pérdida) Cambiaria, Neta	<b>88</b>	(352)	440
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(31)</b>	(479)	448

Como se muestra en la tabla anterior, la variación en el Resultado Integral de Financiamiento se explica principalmente por el cambio favorable de 440 millones de pesos en el resultado cambiario, al comparar la Ganancia Cambiaria del 2009 por 88 millones (debida a una apreciación del peso respecto al dólar de 5.5%), contra la Pérdida Cambiaria de 352 millones en el 2008, cuando el peso mostró una depreciación de 26.6%.

## **Utilidad por Operaciones Continuas antes de Impuestos a la Utilidad**

La Utilidad por Operaciones Continuas antes de Impuestos a la Utilidad, sumó 838 millones de pesos en el 2009, representando una mejora de 492 millones contra la Utilidad de 346 millones registrada en el 2008.

## **Impuestos a la Utilidad**

Acumulado a diciembre 2009, el renglón de Impuestos a la Utilidad resultó en 232 millones de pesos, comparado con los impuestos de 92 millones registrados en el 2008.

## **Utilidad por Operaciones Continuas**

En el año 2009 se registró una **Utilidad por Operaciones Continuas de 606 millones ó 9.1% sobre Ventas**, que se compara favorablemente contra la utilidad de 254 millones ó 3.6% sobre Ventas obtenida en el 2008.

## **Pérdida por Operaciones Discontinuas, Neta de Impuestos**

En el 2009, la Pérdida por Operaciones Discontinuas, Neta de Impuestos ascendió a 154 millones de pesos, que se compara con la pérdida de 60 millones registrada en el 2008. En ambos años, las pérdidas se relacionan principalmente con cargos a los resultados, para registrar la baja en el valor de la maquinaria de algunos de los negocios textiles discontinuados.

<sup>2</sup> Recursos de Operación o UAFIRDA se refiere a las Utilidades antes de: Resultado Integral de Financiamiento, Impuestos a la Utilidad, Operaciones Discontinuas, Depreciaciones y Amortizaciones. UAFIRDA es equivalente a la Utilidad de Operación más cargos que no implican salida de efectivo.

## Utilidad del Ejercicio Consolidada

Al deducir de la Utilidad por Operaciones Continuas de 606 millones, la Pérdida por Operaciones Discontinuas, Neta de Impuestos de 154 millones, **en el año 2009 se registró una Utilidad del Ejercicio Consolidada por 452 millones (6.8% sobre Ventas), que se compara favorablemente contra la Utilidad de 194 millones (2.8% sobre Ventas) del 2008, representando un incremento de 133.4%.**

## 2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

**Durante el año 2008, CYDSA realizó algunas Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados (IFD), los cuales, de acuerdo a las Normas de Información Financiera vigentes en México, deben registrarse a un Valor Razonable de Mercado, afectando ya sea los Resultados del Ejercicio (si los IFD se realizaron con fines especulativos) o directamente al Capital Contable (cuando los IFD están relacionados con las operaciones de los Negocios).**

**En el caso de CYDSA, los IFD están relacionados con las operaciones de los Negocios, por lo que al 31 de diciembre del 2009 el Capital Contable acumuló una disminución de 37.5 millones de pesos después de impuestos, para registrar el Valor Razonable de Mercado de un Contrato “Swap” de Tasa de Interés.**

El mencionado Instrumento Financiero Derivado es un contrato que tiene como objetivo cubrir la volatilidad de la tasa de interés del Crédito Sindicado contratado en septiembre 27 de 2007 y con vencimiento en septiembre del 2012. En lugar de la Tasa Libor a 3 meses (que es variable), se contrató una tasa fija de 3.65%, que sumada a los “Spreads” contratados, resulta en una tasa de interés anual promedio de 6.25% antes del “withholding tax”, aplicable a los intereses pagados al extranjero.

## 3. EFECTO DE LA REFORMA A LA CONSOLIDACION FISCAL PARA EL AÑO 2010

En el año 2010 entró en vigor una Reforma a la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR) mediante la cual se incrementa la tasa de ISR de 28% a 30% para el 2010; y se modifica, con efecto retroactivo, el procedimiento relacionado con la Consolidación Fiscal de Grupos Empresariales.

Como consecuencia de esta Reforma, en los Estados Financieros al 31 de diciembre del 2009 CYDSA registró un Pasivo Fiscal por la cantidad de 701 millones de pesos, de los cuales 98 millones se registraron a Corto Plazo. Los restantes 603 millones se muestran como un Pasivo a Largo Plazo en el Balance General, de acuerdo a un programa de amortizaciones anuales que termina en el año 2019.

De acuerdo a las Normas de Información Financiera (INIF 18 - Reconocimiento de los efectos de la Reforma fiscal 2010 en los impuestos a la utilidad), la empresa registró un cargo por 678 millones al Activo Diferido. Adicionalmente, se redujo el Capital Contable por 23 millones, sin afectar los Resultados del Ejercicio 2009.

## 4. SITUACION FINANCIERA

A continuación se presentan las partidas más relevantes del Balance General, al 31 de diciembre de cada uno de los siguientes años:

	<u>2009</u>	<u>2008</u>	<u>Variación</u>
Activo Circulante	<u>3,415</u>	2,829	586
Activo Fijo y Diferido	<u>4,854</u>	4,821	33
Activo Total	<u>8,269</u>	<u>7,650</u>	<u>619</u>
Pasivo a Corto Plazo	<u>1,602</u>	1,455	147
Pasivo a Largo Plazo	<u>2,280</u>	2,017	263
Pasivo Total	<u>3,882</u>	<u>3,472</u>	<u>410</u>
Capital Contable	<u>4,387</u>	<u>4,178</u>	<u>209</u>

En los siguientes apartados se presenta una explicación de las principales variaciones de las partidas del Balance General, al comparar las cifras al 31 de diciembre del 2009 contra las del 31 de diciembre del 2008.

### **Activo Circulante**

Como se puede observar en la tabla anterior, el Activo Circulante se incrementó en 586 millones, al pasar de 2,829 millones en diciembre 31 del 2008 a 3,415 millones al cierre de diciembre del 2009. La generación de recursos en efectivo durante los últimos 12 meses y la creación de un Fondo para Usos Específicos, favorecieron al crecimiento del Activo Circulante.

### **Activo Fijo y Diferido**

El Activo Fijo y Diferido de 4,854 millones al cierre de diciembre 2009, aumentó en 33 millones con respecto a diciembre 31 del año anterior. A continuación se presentan los principales elementos que integran el incremento del Activo Fijo y Diferido:

	<b>Diciembre 31, 2009 vs 2008</b>
Activo Diferido proveniente de la Reforma a la Consolidación Fiscal 2010	678
Inversiones en Activo Fijo	235
Depreciación del Activo Fijo	(222)
Ajuste al Valor de la Maquinaria de los Negocios Discontinuados Textiles	(157)
Reducción en el saldo de Impuestos Diferidos	(506)
Otros Activos, Neto	5
<b>Incremento del Activo Fijo y Diferido</b>	<b>33</b>

### **Pasivo Total**

El Pasivo Total a diciembre 31 del 2009 por 3,882 millones, presentó un aumento de 410 millones con respecto a los 3,472 millones al cierre de diciembre 2008. A continuación se explican los movimientos relacionados con el aumento del Pasivo Total, al comparar los cierres de 2009 y 2008.

	<b>Diciembre 31, 2009 vs 2008</b>
Pasivo Fiscal relacionado con la Reforma a la Consolidación Fiscal 2010	701
Pago de Deuda Bancaria	(186)
Disminución en Pesos del Saldo de la Deuda Bancaria contratada en Dólares, por Apreciación del Peso	(79)
Reducción de otros Pasivos, Neto	(26)
<b>Aumento del Pasivo Total</b>	<b>410</b>

CYDSA terminó al cierre del mes de diciembre 2009 con una Deuda Bancaria de 1,510 millones de pesos (equivalente a 115.5 millones de dólares), representando una reducción de 265 millones de pesos (12.8 millones de dólares) respecto a la Deuda de 1,775 millones de pesos (128.3 millones de dólares) al cierre de diciembre 2008. La reducción en la Deuda Bancaria de CYDSA permitió que el indicador de Deuda Bancaria sobre UAFIRDA, que al cierre de diciembre 2008 fue de 1.51 veces, presentara una mejora al terminar en 1.36 veces en diciembre 31 del 2009.

### **Capital Contable**

El Capital Contable al cierre de diciembre 2009 ascendió a 4,387 millones, representando un incremento de 209 millones de pesos, al compararse contra la cifra de 4,178 millones de Capital Contable al cierre del mes de diciembre 2008. Las causas que explican el aumento en el Capital Contable son las siguientes:

	<b>Diciembre 31, 2009 vs 2008</b>
Utilidad Neta del año 2009	452
Compra de Acciones Propias	(126)
Pago de Dividendos a Socios del Capital Minoritario	(31)
Pago de Dividendos a Accionistas de Cydsa, S.A.B. de C.V.	(50)
Efecto en las Utilidades Retenidas por la Reforma a la Consolidación Fiscal 2010	(23)
Otros movimientos de Capital Contable	(13)
<b>Aumento en el Capital Contable</b>	<b>209</b>

Considerando los movimientos descritos en el Capital Contable, el indicador de Valor Contable por Acción al 31 de diciembre del 2009 ascendió a 21.29 pesos por acción, el cual se compara favorablemente contra el valor de 18.74 pesos por acción al cierre del mismo mes del 2008.