

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 2003, salvo que se indique algo distinto. Las cifras expresadas en moneda extranjera, se refieren a dólares de EUA.

PARTIDA DISCONTINUADA

En febrero 27 del 2003, CYDSA concretó de común acuerdo con Bayer A.G. concluir la sociedad que tenían en la empresa Industrias Cydsa-Bayer.

Esta decisión forma parte del proceso de reestructuración del portafolio de negocios de Cydsa, el cual está orientado a consolidar la operación en sus productos de mayor valor agregado.

De acuerdo a los principios de contabilidad 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 y los Costos de los años 2002 y 2003, no incluyen los resultados de la empresa Industrias Cydsa-Bayer.**

ESTADO DE RESULTADOS

Ventas Totales

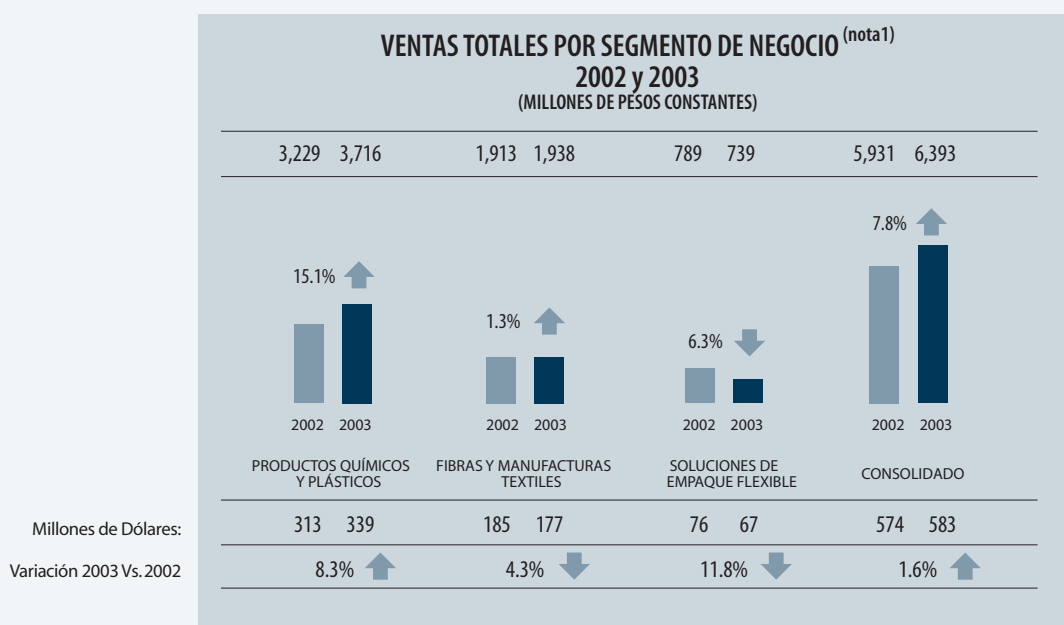
Las Ventas Totales de CYDSA para el año 2003, alcanzaron la cifra **de 6,393 millones de pesos**, lo que representa un **incremento de 7.8%** al compararse, en pesos constantes, contra el mismo período del año anterior.

Las **Ventas** del 2003, **en términos de dólares**, sumaron un equivalente de **583 millones**, presentando un **incremento de 1.6%** respecto al año 2002.

El aumento en las Ventas Totales de CYDSA en pesos, durante el año 2003, se debió a que tanto las **unidades físicas como los precios de la mayoría de los productos mostraron incrementos**, al compararse con el año 2002.

Ventas por Segmento de Negocio

En la gráfica siguiente se muestra el comportamiento de las Ventas Totales por Segmento de Negocio:



(Nota 1) Las cifras de cada Segmento son consolidadas, es decir, se eliminan las ventas a compañías filiales dentro del mismo Segmento.

Las **Ventas del 2003 del Segmento de Productos Químicos y Plásticos** fueron de **3,716 millones de pesos**, incrementándose **15.1%** respecto al año anterior.

Las ventas de este Segmento se vieron favorecidas por incrementos en las unidades físicas vendidas de resinas de PVC, tuberías y conexiones de PVC, y gases refrigerantes, así como por aumentos de precios en la mayoría de sus productos.

En el 2003, las **Ventas Totales del Segmento Fibras y Manufacturas Textiles** sumaron **1,938 millones de pesos**, cifra **1.3% mayor** a las del año anterior.

El incremento en las ventas de este Segmento, se dio a pesar de la competencia creciente de importaciones de prendas, fundamentalmente de productos asiáticos, en muchos casos bajo prácticas de competencia desleal, que han afectado volúmenes, precios y plazos de venta en los productos textiles.

Por último, las **Ventas Totales del Segmento Soluciones de Empaque Flexible**, que alcanzaron la cifra de **739 millones de pesos** en el 2003, **disminuyeron 6.3%** al compararse con el año anterior.

Utilidad de Operación

A pesar del **desproporcionado incremento en los precios de los energéticos**, explicado en la sección del "Entorno Económico" (página 9 de este Informe Anual), que afectó negativamente el margen de contribución del Grupo, programas agresivos para la reducción de los costos fijos de planta, permitieron que el **Margen Bruto¹ de CYDSA acumulado a diciembre del 2003, presentara un incremento de 9.0%**, al pasar de 1,108 millones en el 2002, a 1,208 millones en el 2003.

Por su parte, continúan los planes de austeridad implementados por la organización. En consecuencia, los **Gastos de Operación de 1,339 millones en el período 2003, disminuyeron 5.1%** en términos reales, al compararlos con los del 2002.

No obstante la reducción obtenida en los Gastos de Operación, éstos superaron al Margen Bruto. Por lo tanto, en el 2003 se registró una **Pérdida de Operación (UAFIR) de 131 millones** de pesos, que se compara favorablemente con una Pérdida de Operación de 303 millones obtenida en el 2002.

Recursos de Operación

Los **Recursos de Operación (UAFIRDA)²**, sumaron **314 millones de pesos corrientes** en el 2003, lo cual significó una **mejora de 106.2% respecto a** los 152 millones obtenidos en el 2002. **En términos de dólares, el UAFIRDA sumó 29 millones**, que al compararse con 17 millones de dólares generados el año anterior, representan un **incremento de 73.8%**.

Costo Integral de Financiamiento

El **Costo Integral de Financiamiento del 2003 sumó 607 millones de pesos**, el cual se compara con un Costo Integral de Financiamiento de 795 millones en el 2002, como se muestra en la siguiente tabla:

	2003	2002	Variación (millones de pesos)
Gastos Financieros Netos	(373)	(380)	7
Descuentos por Pronto Pago	(62)	(57)	(5)
Efecto Cambiario, neto	(369)	(573)	204
Efecto Monetario, neto	197	215	(18)
Costo Integral de Financiamiento	<u>(607)</u>	<u>(795)</u>	<u>188</u>

1- El **Margen Bruto** se define como el resultado de deducir a las Ventas, el Costo de Ventas.

2- **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.

Como se puede observar en la tabla de la página anterior, donde se analizan las variables del Costo Integral de Financiamiento, el **Efecto Cambiario fue la partida más significativa en la variación contra el año anterior. Durante el 2003, se registró una Pérdida Cambiaria por 369 millones**, debido a que el tipo de cambio se depreció 7.7%, al pasar de \$10.44 pesos por dólar en diciembre del 2002 a \$11.24 pesos al cierre de diciembre 2003. Esta pérdida se compara **contra una Pérdida Cambiaria de 573 millones en el 2002**, cuando el peso mostró una depreciación de 13.9%.

Otros Gastos, Netos

En el año 2003, se registraron otros gastos y otros productos, cuyo resultado neto fue una partida de Otros Gastos por 452 millones de pesos. A continuación se explica la integración de esta partida:

	Millones de pesos
Baja en el valor de activos fijos fuera de uso en los negocios de Empaque y Textiles	\$ (518)
Cancelación del crédito mercantil, relacionado con la adquisición de Textiles para el Hogar	(45)
Indemnizaciones al personal derivadas de los planes de reestructuración operativa y financiera de CYDSA	(174)
Utilidad en venta de activos fuera de uso	234
Otros conceptos	51
Total Otros Gastos, Netos	(452)

Impuestos Diferidos

Al sumar a la Pérdida de Operación de 131 millones, el Costo Integral de Financiamiento de 607 millones, se obtiene una Pérdida de Operación después de Costo Integral de Financiamiento por 738 millones en el 2003.

Al agregar a la Pérdida de Operación después de Costo Integral de Financiamiento de 738 millones, los 452 millones de Otros Gastos Netos, se obtiene una Pérdida antes de Impuestos de 1,190 millones.

De acuerdo a la metodología del Boletín D-4 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, **la Pérdida antes de Impuestos generó un beneficio por Impuestos Diferidos**. Como resultado, en el 2003, el renglón de Impuestos muestra un beneficio de **381 millones**.

Partidas Discontinuas

En el **2003**, se registró una **Utilidad por Partidas Discontinuas por 42 millones** de pesos, debido a la desincorporación de los resultados de Industrias Cydsa-Bayer, S.A. de C.V.

Resultado Neto del Ejercicio

Al deducir de la Pérdida antes de Impuestos por 1,190 millones, el beneficio por Impuestos Diferidos de 381 millones y agregando la Utilidad por Partidas Discontinuas de 42 millones de pesos, en el período 2003 **se registró una Pérdida Neta de 767 millones**, la cual se compara con la Pérdida Neta de 1,261 millones obtenida en el mismo período del 2002.

SITUACION FINANCIERA

Las partidas más relevantes del Balance General, al 31 de diciembre de cada año fueron:

	2003	2002	Variación
Activo Circulante	2,578	2,371	207
Activo Fijo y Diferido	7,365	7,778	(413)
Activo Total	9,943	10,149	(206)
Pasivo a Corto Plazo	6,108	5,783	325
Pasivo a Largo Plazo	849	913	(64)
Pasivo Total	6,957	6,696	261
Capital Contable	2,986	3,453	(467)

A continuación se presenta una **explicación de las principales variaciones de las partidas del Balance General**, al comparar diciembre del 2003 contra diciembre del año anterior:

Activos

Como se puede observar en la tabla anterior, **el Activo Circulante incrementó 207 millones** de pesos, al pasar de 2,371 millones en diciembre 2002 a 2,578 millones al cierre del 2003. Este incremento **se explica principalmente por un aumento de 140 millones en Efectivo y Valores de Inmediata Realización y por un incremento de 94 millones en el saldo de Cuentas por Cobrar a Clientes.**

Por otro lado, **el Activo Fijo y Diferido disminuye en 413 millones de pesos, principalmente por el cargo a resultados derivado de la baja de activo fijo obsoleto y fuera de uso**, en los negocios de Empaque y Textiles.

Pasivos

El Pasivo a Corto Plazo presentó un incremento de 325 millones de pesos, al pasar de 5,783 millones al 31 de diciembre del 2002, a 6,108 millones al cierre de diciembre 2003.

Este incremento **se explica principalmente por las siguientes partidas:**

- 1) **Aumento en el saldo de Proveedores por 159 millones.**
- 2) **Crecimiento de la cuenta de Intereses por Pagar por 215 millones de pesos.**
- 3) **Una disminución en el saldo de Pasivos Circulantes de Operaciones Discontinuas por 66 millones.**

El Pasivo a Corto Plazo incluye el rubro de Préstamos Bancarios, con un saldo de 4,091 millones de pesos al cierre del 2003. Información sobre esta partida y la de Intereses por Pagar, se presenta en los siguientes párrafos.

Derivado de la difícil situación en algunos mercados en los que CYDSA opera, los negocios de los Segmentos Fibras y Manufacturas Textiles, y de Soluciones de Empaque Flexible, **incumplieron algunos pagos de principal e intereses a bancos al cierre de septiembre 2002, marzo 2003 y septiembre 2003.** Los bancos involucrados fueron Citibank-Banamex, BBVA-Bancomer y Comerica Bank. A continuación se describen los montos no cubiertos por estos Segmentos de Negocio, expresados en millones de dólares:

Segmento	Principal	Intereses
Fibras y Manufacturas Textiles	4.9	6.2
Soluciones de Empaque Flexible	1.1	1.4
Total	6.0	7.6

Adicionalmente, en el mes de diciembre 2002, junio 2003 y diciembre 2003, **no se realizaron los pagos semestrales de intereses a los tenedores de los Bonos de Mediano Plazo (EMTN's)**, por un total de 22.7 millones de dólares.

Por otro lado, de acuerdo a los resultados de diciembre del 2003, no se lograron los índices financieros del contrato de crédito con los bancos mencionados. Lo anterior se debió principalmente al desempeño de las subsidiarias Textiles, que han sido afectadas por las condiciones adversas en los mercados nacional e internacional.

Como consecuencia de lo anterior, **tanto el principal de algunos Créditos Bancarios como el de la Deuda con los Tenedores de los Bonos (EMTN's), al cierre de diciembre del 2003, se encuentran registrados como pasivos de corto plazo.**

En noviembre 11 del 2003, CYDSA firmó con sus bancos acreedores un Acuerdo Básico de Términos y Condiciones para la reestructura de la deuda de sus subsidiarias, por un monto de 192.6 millones de dólares. Este Acuerdo Básico, se formalizó en un contrato el 16 de marzo del 2004.

Los Bancos que participaron en la firma de dicho contrato son: Banco Nacional de México, S.A.; BBVA-Bancomer, S.A.; California Commerce Bank; Citibank, N.A. y Comerica Bank.

Por otro lado, **CYDSA continúa sus negociaciones con los tenedores de los Bonos de Mediano Plazo**, con valor nominal de 159 millones de dólares, esperando llegar a un acuerdo en un futuro próximo.

Capital Contable

El Capital Contable al 31 de diciembre del 2003 sumó 2,986 millones, que al compararse con un Capital de 3,453 millones al cierre del año anterior, **muestra una disminución de 467 millones de pesos.**

La disminución en el Capital Contable se explica principalmente por el ajuste al valor de los activos fijos fuera de uso en los negocios de Empaque y Textiles.