

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 2004, 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 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, el Costo de Ventas y los Gastos de Operación de los años 2003 y 2004, no incluyen los resultados de los Negocios mencionados a continuación:

- Negocios Vendidos: Industrias Cydsa-Bayer y Película Impresa y Laminada.
- Negocios Discontinuados: Textiles para el Hogar.

ESTADO DE RESULTADOS

Ventas Totales

Las **Ventas Totales de CYDSA** para el año 2004, alcanzaron la cifra de **7,122 millones de pesos**, lo que representa un **incremento de 16.5%** al compararse contra el mismo período del año anterior.

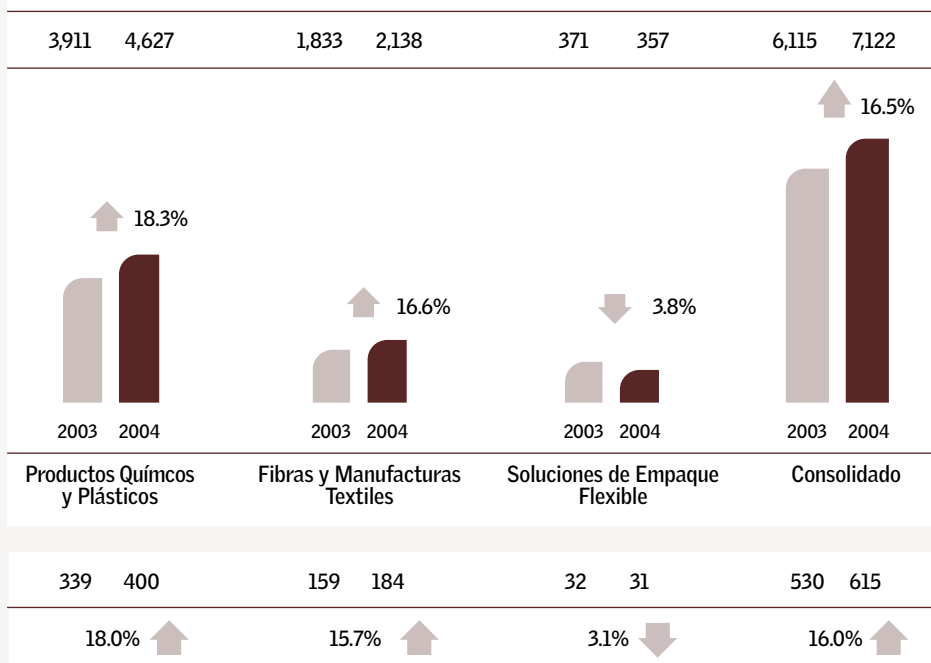
Las **Ventas** del 2004, en términos de **dólares**, sumaron un equivalente de **615 millones**, presentando un **incremento de 16.0%** respecto al año 2003.

El aumento en las Ventas Totales de Cydsa, durante el año 2004, se debió tanto a que los precios de la mayoría de los productos mostraron incrementos, como al aumento en las unidades físicas vendidas de 4.1%, al compararse con el año 2003.

Ventas por Segmento de Negocio

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

VENTAS TOTALES POR SEGMENTO DE NEGOCIO 2003 Y 2004 (MILLONES DE PESOS)



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 2004 del Segmento de Productos Químicos y Plásticos** fueron de **4,627 millones de pesos**, incrementándose **18.3%** respecto al año anterior.

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

En el 2004, las **Ventas Totales del Segmento Fibras y Manufacturas Textiles** sumaron **2,138 millones de pesos**, cifra **16.6% mayor** a la del año anterior.

El incremento de las ventas de este Segmento, se explica por aumentos de volúmenes y precios de la fibra acrílica, que compensaron las disminuciones de volumen en las Hilaturas. Estas últimas, afectadas negativamente, por la disminución del volumen entregado al mercado nacional debido tanto a la competencia de las importaciones, principalmente provenientes de Asia y con frecuencia bajo prácticas de competencia desleal, como a la eliminación de productos poco rentables.

Finalmente, el Segmento de **Soluciones de Empaque Flexible** alcanzó Ventas en el 2004 de **357 millones de pesos**, representando **una disminución de 3.8%**, respecto al mismo período del año anterior.

Utilidad de Operación

La **Utilidad Bruta¹** para el año 2004 presentó un **incremento de 10.9%**, al pasar de 1,240 millones en el 2003, a 1,375 millones en el 2004.

Por su parte, continúan los planes de austeridad implementados en la organización. Como consecuencia, los **Gastos de Operación de 1,249 millones en el 2004**, disminuyeron **4.7%** en términos reales, al compararlos con los 1,310 millones registrados en el 2003.

Por consiguiente, CYDSA registró una **Utilidad de Operación (UAFIR) de 126 millones** de pesos en el año 2004, que se compara favorablemente contra la Pérdida de Operación de 70 millones obtenida en el 2003.

Recursos de Operación

Los **Recursos de Operación (UAFIRDA)²**, sumaron **547 millones de pesos corrientes** en el 2004, lo cual significó una mejora de 70.9% respecto a los 320 millones obtenidos en el año 2003. En términos de dólares, el UAFIRDA sumó 48 millones, que al compararse con 30 millones de dólares generados en el 2003, representa un incremento de 60%.

Costo Integral de Financiamiento

El **Costo Integral de Financiamiento del 2004 sumó 230 millones de pesos**, el cual se compara con un Costo Integral de Financiamiento de 603 millones en el 2003, como se muestra en la siguiente tabla:

| | 2004 | 2003 | Variación (millones de pesos) |
|---|--------------|--------------|----------------------------------|
| Gastos Financieros Netos | (377) | (373) | (4) |
| Descuentos por Pronto Pago | (47) | (55) | 8 |
| Efecto Cambiario, neto | 5 | (363) | 368 |
| Efecto Monetario, neto | 189 | 188 | 1 |
| Costo Integral de Financiamiento | (230) | (603) | 373 |

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 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 anterior, donde se analizan las variables del Costo Integral de Financiamiento, **la Pérdida Cambiaria fue la partida más significativa en la variación.** Durante el año 2004, se registró una Ganancia Cambiaria de 5 millones (debido a que el peso se revaluó 0.8%), cifra que se compara contra una Pérdida Cambiaria de 363 millones en el 2003, cuando el peso mostró una depreciación de 7.7%.

Otros Gastos, Neto

En el año 2004, se registraron otros gastos y otros productos, cuyo resultado neto fue una partida de Otros Gastos por 352 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 | (345) |
| Cancelación del Crédito Mercantil , relacionado con la adquisición del Negocio de Hilaturas San Marcos | (97) |
| Cancelación de Inventarios Obsoletos en los Negocios Textiles | (19) |
| Indemnizaciones al personal, derivadas de los planes de reestructuración operativa y financiera de CYDSA | (24) |
| Ingresos Extraordinarios provenientes del Protocolo de Montreal y Relacionados con el Negocio Quimobásicos | 107 |
| Otros conceptos | 26 |
| Total Otros Gastos, Neto | (352) |

Pérdida por Operaciones Continuas antes de Impuestos y Participación de Utilidades al Personal

La **Pérdida por Operaciones Continuas antes de Impuestos y Participación de Utilidades al Personal por 456 millones**, se obtiene al restar de la **Utilidad de Operación** por 126 millones, el **Costo Integral de Financiamiento** de 230 millones y **Otros Gastos, Neto** de 352 millones.

Impuestos y Participación de Utilidades al Personal

De acuerdo a la metodología del Boletín D-4 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, **la Pérdida por Operaciones Continuas antes de Impuestos y Participación de Utilidades al Personal de 456 millones, generó un beneficio por Impuestos Diferidos.** Como resultado, en el 2004, el renglón de Impuestos y Participación de Utilidades al Personal muestra un beneficio de **288 millones.**

Pérdida por Operaciones Discontinuas (Neta de ISR)

En el **2004**, se registró una **Pérdida por Operaciones Discontinuas (Netas de ISR) por 377 millones** de pesos, generada por la venta de los activos del negocio de Película Impresa y Laminada (171 millones) y la cancelación de Activos Fijos por el cierre de Textiles para el Hogar (206 millones).

Efecto Acumulado por cambio en el Método de Actualización de Maquinaria y Equipo (Neto de ISR)

De acuerdo a Principios de Contabilidad, **se cambió el Método de Valuación de los Activos Fijos de Procedencia Extranjera de los Negocios de CYDSA**, para cambiar del método de Índices Específicos de cada País por el de Índice Nacional de Precios al Consumidor, tomando como base para la actualización el valor de los Activos Fijos al 31 de diciembre de 1996.

Como consecuencia de lo anterior, se registró un efecto negativo por el ajuste al Gasto por Depreciación correspondiente a los años de 1997 a 2003, **en la cantidad de 394 millones.** Esta cantidad no afectó al **Capital Contable**, porque se compensó con un **incremento en la cuenta de Capital Contable**, denominada **Insuficiencia en la Actualización del Capital.**

Pérdida del Ejercicio

Al deducir de la **Pérdida por Operaciones Continuas antes de Impuestos y Participación de Utilidades al Personal por 456 millones**, el beneficio por Impuestos Diferidos de 288 millones y agregando la **Pérdida por Operaciones Discontinuas (Netas de ISR) de 377 millones de pesos** y el **Efecto Acumulado por cambio en el Método de Actualización de Maquinaria y Equipo de 394 millones**, **en el año 2004 se registró una Pérdida Neta de 939 millones**, la cual se compara con la **Pérdida Neta de 807 millones** obtenida en el 2003.

SITUACION FINANCIERA

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

| | 2004 | 2003 | Variación |
|------------------------|--------------|---------------|----------------|
| Activo Circulante | 2,894 | 2,711 | 183 |
| Activo Fijo y Diferido | 6,429 | 7,945 | (1,516) |
| Activo Total | 9,323 | 10,656 | (1,333) |
| Pasivo a Corto Plazo | 1,749 | 6,425 | (4,676) |
| Pasivo a Largo Plazo | 3,029 | 1,090 | 1,939 |
| Pasivo Total | 4,778 | 7,515 | (2,737) |
| Capital Contable | 4,545 | 3,141 | 1,404 |

A continuación se presenta una **explicación de las principales variaciones de las partidas del Balance General**, al comparar las cifras al 31 de diciembre del 2004 contra el 31 de diciembre del 2003.

ACTIVOS

Activo Circulante

Como se puede observar en la tabla anterior, **el Activo Circulante incrementó 183 millones** de pesos, al pasar de 2,711 millones en diciembre 2003 a 2,894 millones al cierre del 2004. **Este cambio se explica por el incremento de 209 millones en el saldo de Cuentas por Cobrar a Clientes, y por la reducción de 26 millones en el resto de las partidas del Activo Circulante.**

Activo Fijo y Diferido

El **Activo Fijo y Diferido** de 6,429 millones a diciembre 31 del 2004 **disminuyó en 1,516 millones de pesos** con respecto al cierre del 2003. Las **causas de esta reducción** fueron:

| | Millones de Pesos |
|---|-------------------|
| Baja de Activos Fijos proveniente de la venta del Negocio de Película Impresa y Laminada y del cierre de las operaciones de Textiles para el Hogar | (683) |
| Baja al valor de los Activos Fijos fuera de uso en los Negocios de Empaque e Hilaturas | (345) |
| Gasto por Depreciación del Año | (370) |
| Cancelación de los Gastos por Amortizar correspondientes a la Reestructura de la Deuda de Cydsa, S.A. de C.V. con los Tenedores de Pagarés a Mediano Plazo | (117) |
| Reducción del Crédito Mercantil , proveniente de la adquisición de las Hilaturas de San Marcos Textil | (97) |
| Incremento en el Valor de los Activos Fijos, debido al cambio en el Método de Actualización de los Activos de procedencia Extranjera por el Índice Nacional de Precios al Consumidor en lugar de usar Índices Específicos, de acuerdo a Principios de Contabilidad | 179 |
| Otros movimientos | (83) |
| Total Disminución del Activo Fijo y Diferido | (1,516) |

PASIVOS

Derivado del Acuerdo favorable con los Bancos Acreedores y Tenedores de Pagarés a Mediano Plazo, que se llevó a cabo el 19 de enero del 2005 y apegado a Principios de Contabilidad, se registraron al 31 de diciembre del 2004, todos los efectos de la Capitalización de la Deuda. A continuación se presenta un análisis de los movimientos del Pasivo a Corto y Largo Plazo, al compararlos contra el año anterior.

Pasivo a Corto Plazo

El **Pasivo a Corto Plazo** de CYDSA **presentó una disminución de 4,676 millones de pesos**, al pasar de 6,425 millones al cierre del 2003 a 1,749 millones al cierre del 2004.

Las causas de esta disminución en el Pasivo a Corto Plazo se explican a continuación:

| | Millones de pesos |
|---|-------------------|
| Derivado de la Reestructura firmada con los Bancos Acreedores en marzo 16 del 2004, se disminuyó el Pasivo Bancario a Corto Plazo, aumentándose en la misma cantidad el Pasivo Bancario a Largo Plazo | (1,418) |
| Reducción de la Deuda de US\$158,997,000 con los Tenedores de Pagarés a Mediano Plazo a través del intercambio de Deuda por Acciones | (1,773) |
| Cancelación de los Intereses Acumulados por Pagar a los Tenedores de los Pagarés a Mediano Plazo, a cambio de Obligaciones Convertibles en Acciones | (409) |
| Capitalización en Valores Químicos de la Deuda de las Empresas Textiles con los Bancos Acreedores y Bancomext | (847) |
| Pagos realizados durante el año 2004 de la Deuda con Bancos Acreedores | (163) |
| Reducción de Pasivos de Operaciones Discontinuas, movimiento de Proveedores y Otras Partidas | (66) |
| Total Disminución del Pasivo a Corto Plazo | (4,676) |

Pasivo a Largo Plazo

Con relación al **Pasivo a Largo Plazo**, el mismo se **incrementó en 1,939 millones**, al pasar de 1,090 millones al cierre del 2003 a 3,029 millones al cierre del año 2004. Los factores que explican este incremento se detallan a continuación:

| | Millones de pesos |
|---|-------------------|
| Reclasificación del Pasivo Bancario de Corto a Largo Plazo, derivado de la Reestructura firmada con los Bancos Acreedores en marzo 16 del 2004, que dio como resultado que el Pasivo a Largo Plazo se incrementara en la misma cantidad | 1,418 |
| Pagos Anticipados Parciales realizados durante el año 2004 de la Deuda de Largo Plazo con Bancos Acreedores | (140) |
| Emisión de US\$25.5 millones de Obligaciones Convertibles en Acciones, derivado de los acuerdos de la Asamblea de Tenedores de Pagarés a Mediano Plazo, celebrada en enero 19 del 2005. | 284 |
| Incremento del Pasivo a Largo Plazo por el registro de una cuenta por pagar para la recompra, en enero del 2011, de las Acciones de Valores Químicos, en poder de los Bancos Acreedores y Bancomext | 847 |
| Reducción de Impuestos Diferidos por Baja de Activos Fijos de Operaciones Discontinuas y Otras Partidas | (470) |
| Total Incremento del Pasivo a Largo Plazo | 1,939 |

Pasivo Total

Como resultado de los movimientos que se acaban de explicar, tanto del Pasivo a Corto Plazo como del Pasivo a Largo Plazo, el **Pasivo Total de CYDSA presentó una reducción de 2,737 millones de pesos**, al pasar de 7,515 millones al cierre del 2003 a 4,778 millones al cierre del 2004.

CAPITAL CONTABLE

El **Capital Contable presentó un incremento de 1,404 millones**, alcanzando la cifra de 4,545 millones al 31 de diciembre del 2004, que se compara con 3,141 millones al 31 de diciembre del 2003.

A pesar de la Pérdida Neta de 939 millones en el 2004, otros efectos favorecieron al Capital Contable para que se incrementara contra el año anterior, los cuales son: La capitalización de 1,773 millones de la Deuda con Tenedores de Pagarés y el cambio de Método para la Actualización de los Activos Fijos de procedencia extranjera por 834 millones, registrado en la cuenta denominada Insuficiencia en la Actualización de Capital.