

Eventos Relevantes



FECHA: 19/09/2017

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	CYDSASA
RAZÓN SOCIAL	CYDSA, S.A.B. DE C.V.
LUGAR	SAN PEDRO GARZA GARCÍA, NUEVO LEÓN.

ASUNTO

S&P GLOBAL RATINGS ASIGNA CALIFICACIONES A CYDSA EN ESCALA GLOBAL DE LARGO Y CORTO PLAZO DE 'BB' Y 'B', RESPECTIVAMENTE; PERSPECTIVA ESTABLE

EVENTO RELEVANTE

Eventos Relevantes

CLAVE DE COTIZACIÓN: CYDSASA

S&P GLOBAL RATINGS ASIGNA CALIFICACIONES A CYDSA EN ESCALA GLOBAL DE LARGO Y CORTO PLAZO DE 'BB' Y 'B', RESPECTIVAMENTE; PERSPECTIVA ESTABLE

CYDSA, S.A.B. DE C.V.
19 de septiembre 2017

Cydsa, S.A.B. de C.V. (CYDSASA) informa que Standard & Poors Global Ratings (S&P) asignó las calificaciones de riesgo crediticio en escala global de largo y corto plazo de 'BB' y 'B', respectivamente, a CYDSA, S.A.B. de C.V. (CYDSA). La perspectiva es estable.

La perspectiva estable refleja su expectativa de que CYDSA presentará índices de flujo de fondos operativo (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda y de cobertura de intereses con EBITDA en alrededor de 17% y 4.0x, respectivamente, y márgenes de EBITDA muy por arriba de 20% en los próximos 12 meses. Asimismo, consideran que la empresa continuará implementando iniciativas de eficiencia en sus instalaciones y seguirá desarrollando procesos estratégicos al mismo tiempo que mantiene su posición de mercado.

FUNDAMENTO

CYDSA ha desarrollado un plan estratégico de inversión durante los últimos años que incluye la construcción de dos plantas de cogeneración, el rediseño y renovación de su complejo de sal en Coatzacoalcos y la construcción de una nueva planta de cloro y sosa cáustica. La empresa también empezó a expandir sus operaciones en 2017 mediante el inicio de su segmento de almacenamiento subterráneo de hidrocarburos.

Lo anterior ha contribuido a mantener y fortalecer la posición de CYDSA en México como uno de los productores líderes de químicos, petroquímicos y sal en el país, que participa en la producción de gases refrigerantes, sosa cáustica, cloro y sal comestible e industrial. Los productos de CYDSA atienden a una amplia gama de industrias finales y a clientes líderes, reconocidos en sus respectivos mercados. La empresa genera más de 90% de sus ingresos en México. La ventaja competitiva de CYDSA se fortalece aún más con su alianza con Honeywell.

CYDSA ha desarrollado un elevado grado de integración vertical mediante la conversión de sal en sosa cáustica, cloro y gases refrigerantes. Además, mediante sus plantas de cogeneración, logra ahorros significativos en sus procesos operativos. Esto le ha permitido lograr niveles de rentabilidad con márgenes que rebasan a la mayoría de sus pares; S&P espera que los márgenes de EBITDA se sitúen alrededor de 24% y 28% en 2017 y 2018, respectivamente. Tales márgenes también serían

FECHA: 19/09/2017

resultado del plan de inversiones que inició en 2013.

S&P espera un índice promedio ponderado de flujo de fondos operativos (FFO, por sus siglas en inglés) a deuda para los próximos tres años en aproximadamente 27% debido a mayor generación de flujo de efectivo y a los menores requerimientos de gastos de inversión (capex), lo que fortalecerá a su vez el balance de efectivo de la empresa y se traducirá en menores niveles de deuda neta. Adicionalmente, S&P espera que la cobertura de intereses con EBITDA de CYDSA y con FFO se mantengan muy por arriba de 3.5 veces (x).

El escenario base de S&P considera los siguientes supuestos:

- Crecimiento del PIB de México de 1.9% en 2017 y 2.2% en 2018, lo que indica según S&P una demanda moderada de productos petroquímicos y de bienes de marca para los próximos dos años.
- Tipo de cambio de \$19.25 pesos mexicanos (MXN) y de MXN19.75 por US\$1 al cierre de 2017 y 2018, con niveles promedio de MXN19.00 y MXN19.50 en cada año, respectivamente.
- Crecimiento de los ingresos de aproximadamente 13% en 2017 debido principalmente al impacto total del inicio de operaciones al cierre del primer trimestre de 2016 de la nueva planta de cloro, sosa cáustica y químicos de especialidad; a la expansión de operaciones en el segmento de la sal; a la mejora significativa de los precios de la sosa cáustica y en menor medida de los precios del cloro; al inicio de operaciones de almacenamiento subterráneo; al lanzamiento de la nueva generación de gases refrigerantes especializados y a la favorable paridad cambiaria.
- Para 2018, crecimiento de los ingresos de 10% debido principalmente al continuo crecimiento en los segmentos de sosa cáustica y químicos de especialidad; a las operaciones de todo un año del negocio de almacenamiento subterráneo; al aceleramiento de la mayor capacidad en el negocio de la sal; al inicio de operaciones de la venta de energía a terceros en el segmento de cogeneración y a que continuará la paridad cambiaria favorable.
- Incremento del EBITDA de 21% en 2017 debido en gran medida a los incrementos antes mencionados en los precios de la sosa cáustica y el cloro, a las eficiencias operativas derivadas de las inversiones del año pasado, al lanzamiento de gases refrigerantes especializados de valor agregado, al inicio de operaciones del negocio de almacenamiento subterráneo, y a los beneficios del segmento de cogeneración en las operaciones.
- En 2018, incremento de 27% en el EBITDA debido principalmente al año completo de operaciones de almacenamiento subterráneo, al inicio de la venta de energía a terceros en el segmento de cogeneración, a los todavía altos precios de la sosa cáustica y del cloro, y a la continuación de las eficiencias operativas. Lo anterior se traduce en un margen de EBITDA de 24% en 2017 y de un 28% en 2018.
- Gastos de inversión de aproximadamente MXN1,820 millones en 2017 y MXN400 millones en 2018, de los cuales 80% en 2017 se dedicará a la expansión (almacenamiento subterráneo) y el resto a actividades de mantenimiento. Posteriormente, el capex se destinará a mantenimiento.
- Sin adquisiciones.
- Pagos de dividendos de unos MXN150 millones en 2017 y de MXN230 millones en 2018.

Con base en estos supuestos, S&P espera los siguientes indicadores crediticios clave:

- Deuda a EBITDA de 3.5x en 2017 y de 2.5x en 2018.
- FFO a deuda de 17% en 2017 y 28% en 2018.
- Cobertura de intereses con EBITDA de 4.0x en 2017 y 5.0x en 2018.

FECHA: 19/09/2017

LIQUIDEZ

S&P evaluó la liquidez de CYDSA como adecuada con base en su opinión de que las fuentes de liquidez de la empresa excederán sus usos en 1.2x durante los siguientes 12 meses incluso si el EBITDA proyectado por S&P cae en 15%. Además, esperan que la generación de flujo de efectivo sea suficiente para cubrir sus necesidades de capital de trabajo, capex y pagos de dividendos.

Principales fuentes de liquidez:

- Posición inicial de efectivo de MXN1,535.1 millones al 30 de junio de 2017.
- Disponibilidad en líneas de crédito comprometidas no utilizadas por unos MXN770 millones (aproximadamente US\$40 millones).
- FFO proyectado de MXN1,380 millones para los próximos 12 meses al 30 de junio de 2017.

Principales usos de liquidez para los próximos 12 meses a partir del 30 de junio de 2017:

- Vencimientos de deuda por MXN1,618 millones.
- Salidas de flujo de capital de trabajo por MXN170 millones.
- Capex de aproximadamente MXN1,110 millones.
- Pagos de dividendos de MXN190 millones.

La evaluación de liquidez también considera factores cualitativos tales como la capacidad de CYDSA para absorber eventos de baja probabilidad y alto impacto sin recurrir a refinanciamiento, su posición generalmente elevada en los mercados crediticios, relaciones bancarias bien establecidas como lo evidencia el crédito puente otorgado por Goldman Sachs y el crédito sindicado de hace unos años, y su política financiera que en general es prudente. También S&P espera que CYDSA mejore su perfil de vencimientos ya que actualmente trabaja en el refinanciamiento de su deuda en circulación.