

## Eventos Relevantes



FECHA: 20/09/2017

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

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

### ASUNTO

Fitch Asigna la Calificación de BB+(EXP) a la Emisión Propuesta de Senior Notes.

### EVENTO RELEVANTE

CLAVE DE COTIZACIÓN CYDSASA

ASUNTO: Fitch Asigna la Calificación de BB+(EXP) a la Emisión Propuesta de Senior Notes.

Fitch Ratings ha asignado BB+ Issuer default Ratings (IDRs) a CYDSA, S.A.B. de C.V. así como calificación BB+(EXP) a la emisión propuesta de emisión de deuda Senior no garantizada hasta por un importe de hasta USD\$370 millones con un vencimiento hasta de 10 años. Una lista completa de acciones para las calificaciones se muestra al final del comunicado. Las calificaciones reflejan el diversificado portafolio de negocios de CYDSA, su posición de costos bajos resultado de sus recientes inversiones, su integración vertical, y un fuerte reconocimiento de marca en sal de mesa. Las calificaciones reflejan la expectativa de Fitch de que el apalancamiento neto consolidado disminuirá por abajo del 3.0 veces en un plazo intermedio y que el negocio de almacenamiento subterráneo de CYDSA contribuya aún más a diversificar sus fuentes de flujo de efectivo. Las calificaciones de CYDSA están atenuada por su diversificación geográfica limitada, la volatilidad de precios de su negocio de cloro sosa y la intensidad de capital de sus líneas de negocio relacionadas con generación de UAFIRDA.

### FACTORES CLAVE PARA LAS CALIFICACIONES

Portafolio de Negocio Diversificado: CYDSA produce y comercializa sal para el hogar y la industria alimenticia, así como productos químicos y gases refrigerantes. La compañía produce principalmente sal, cloro, sosa cáustica, hipoclorito de sodio y gas refrigerante HCFC-22. También comercializa gases refrigerantes y otros químicos. La principal marca de sal de mesa es La Fina, marca de sal líder en el mercado mexicano, con el más fuerte reconocimiento de marca entre los consumidores mexicanos. CYDSA está en el proceso de acondicionamiento de una caverna de sal, la cual será utilizada para almacenamiento de gas licuado de petróleo (LPG) para una subsidiaria de Pemex (BBB+/Estable), iniciando en el cuarto trimestre de 2017.

UAFIRDA a ser Fortalecido: Hasta finales del 2017 CYDSA habrá erogado cerca de USD\$600 millones en inversiones enfocadas a mejoras de su estructura de costos, expansión de capacidad y diversificación de su portafolio de negocio. Estas inversiones de CYDSA incluyen la actualización y expansión de la capacidad en un 67% de producción de sal, para enfrentar la demanda del mercado, la construcción de una planta de cloro sosa para producción de 128,000 TPA y dos plantas de cogeneración de 57MW, mismas que proveerán sustancialmente todas las necesidades de energía y vapor requeridas por la compañía. La compañía se encuentra muy cerca de terminar una planta de almacenamiento subterráneo de gas licuado de petróleo (LPG). Estas inversiones son positivas para el entorno de competitividad de la compañía, y deberán aportar al crecimiento de su UAFIRDA para llegar a cerca de \$2,500 Millones de pesos en 2018, partiendo de los 1,900 millones de pesos registrados en los últimos 12 meses a junio 30, 2017.

Mercado Doméstico: El 90% de los ingresos de la compañía derivan del mercado doméstico con prácticamente la totalidad de sus activos ubicados en México. Por consecuencia, su rendimiento financiero está ligado al desarrollo político y económico de México. Adicionalmente, la compañía tiene habilidad limitada para la determinación del precio de cloro sosa, los cuales son volátiles e influenciados por la dinámica de la oferta y demanda a nivel global. Estos co-productos representan el 50 de su portafolio químico y en cierta medida están influenciados por la demanda de resina de cloruro de polivinilo (PVC), misma que es

FECHA: 20/09/2017

ampliamente utilizada en la industria de la construcción e infraestructura y cuya demanda puede ser volátil.

**Almacenamiento Subterráneo:** CYDSA ha iniciado el desarrollo de cavernas para almacenamiento subterráneo de hidrocarburos con las características técnicas requeridas para proporcionar servicio de almacenamiento subterráneo de hidrocarburos. La compañía entró en un contrato de servicios a 20 años con una subsidiaria de Pemex (BBB+/Negativo) para almacenamiento de LPG; la planta de almacenamiento está casi terminada e iniciara operaciones a principios del cuarto trimestre. La compañía ha efectuado inversiones iniciales para acondicionar tres cavernas adicionales para futuro servicio de almacenamiento de hidrocarburos a clientes interesados. CYDSA contempla que los requerimientos de futuras inversiones para estos proyectos sean fondeados con una mezcla de deuda y capital, y posiblemente mediante financiamiento de proyecto sin recurso. El desarrollo de las tres cavernas para almacenamiento de hidrocarburos restantes pudiera presionar la calidad crediticia, dependiendo de la rapidez de las inversiones, y la estrategia de fondeo utilizada por CYDSA.

### RESUMEN DE DERIVACIÓN

CYDSA se encuentra bien posicionada contra productores químicos de escala baja, con diversificación regional limitada, quienes típicamente se califican por debajo de BB o calificaciones menores. El modelo de negocio de CYDSA está más diversificado y sus flujos de efectivo son más estables que el de compañías como Grupo IDESA (B/Estable). El perfil de negocio diversificado de CYDSA está soportado en un fuerte reconocimiento de marca de sus productos de sal para el hogar y su posición de costos en el segmento de cloro sosa, beneficiándose de importantes inversiones en tecnología. Compañías de mayor tamaño y diversificación con menor palanca, tales como Mexichem, S.A.B. de C.V. (BBB/Negative) o Braskem (BBB-/Estable) se encuentran típicamente calificadas el rango de bajo a medio en la categoría BBB.

### SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch para la calificación al emisor incluyen:

- CYDSA emite hasta USD\$370 millones en los mercados de deuda internacionales y utiliza los recursos para refinanciar la totalidad de su deuda actual.
- El proyecto de Pemex inicia de acuerdo a fechas programadas.
- Flujo excedente de efectivo será usado en inversiones de capital para crecimiento y en menor grado en pago de dividendos.

### SENSIBILIDADES DE LA CALIFICACIÓN

Desarrollos futuros que pudieran, individual o colectivamente, impulsar una acción de calificación positiva.

- Una Mejora de calificación no está prevista en el mediano plazo, considerando ya el portafolio de negocio de la compañía y la diversificación esperada hacia almacenamientos subterráneos.

Desarrollos futuros que pudieran, individual o colectivamente, impulsar una acción de calificación negativa.

- La expectativa de deuda neta ajustada/UAFIRDA de Fitch por arriba de 3.5 veces, incluyendo deuda sin recurso/fuera de balance.
- Una baja pronunciada de los precios de cloro sosa que erosionen el UAFIRDA de CYDSA o una dinámica competitiva que debilite el negocio de sal.
- Grandes adquisiciones o inversiones financiadas con deuda.

### LIQUIDEZ

**Liquidez Adecuada:** Los estados financieros proforma luego de la emisión de notas propuesta no enfrentarán vencimientos en el corto y mediano plazo. Fitch estima que la compañía generará cerca de MXN\$400 millones de pesos de flujo de efectivo libre después de inversiones de mantenimiento de activo fijo y dividendos. Las inversiones concluidas en sal y químicos han reducido sus inversiones comprometidas y deberán ofrecer a la compañía flujos de efectivo futuro para fondear parcialmente las inversiones de capital intensivas requeridas por los negocios de químicos o por los de almacenamiento subterráneo. El indicador ajustado de deuda neta/UAFIRDA de Cydsa para los últimos doce meses terminados en junio 30, 2017 fue de 3.1 veces.

## Eventos Relevantes



FECHA: 20/09/2017

---

### LISTA COMPLETA DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fitch ha asignado las siguientes calificaciones a CYDSA, S.A.B. de C.V.:

- Calificación de Emisor de Deuda en Moneda Extranjera de Largo Plazo (IDR) BB+;
  - Calificación de Emisor de Deuda en Moneda Local de Largo Plazo IDR BB+;
  - Emisión propuesta por hasta USD\$370 millones de notas senior no garantizadas con vencimiento hasta de 10 años BB+(EXP)
- La perspectiva de calificación es estable.