

CYDSASA

Después de un fuerte proceso de inversiones, la emisora realiza contratación y reestructuración de créditos.

- Ventas aumentan 27% trimestral y 31% anual.
- UAFIRDA el 63% trimestral y 50% anual, por volumen y mejores precios ventas.
- El resultado neto se afecta por aumento de la partida de gastos financieros y por el efecto cambiario que impactó sobre las partidas monetarias expresadas en moneda extranjera. En el trimestre arroja una pérdida neta de \$91 millones, contra una utilidad neta de \$242 millones del 4T2016.

PRECIO OBJETIVO: No obstante el ajuste en los resultados netos reportados en este 4T2017, se considera que el proceso de inversiones realizadas a partir el año 2012 que le está permitiendo elevar la Competitividad y Crecimiento de los Negocios de Manufactura y la creación de nuevos Negocios como el relativo al Procesamiento y Almacenamiento Subterráneo de Gas LP, redundará a que en el futuro pueda lograr una tendencia de ventas con un crecimiento promedio del 8% en ventas para los años siguientes y generar los recursos suficientes a través del UAFIRDA y den respaldo a sus compromiso de pago de gastos financieros y obtención de utilidades netas anuales.

El haber realizado la reestructuración de sus créditos y llevar, la mayoría, a un vencimiento hasta el 04 de octubre de 2027, sin duda que resulta positivo para llegue a madurar de la mejor manera su proceso de inversiones realizado.

Por lo anterior, consideramos conveniente modificar el precio objetivo establecido en nuestra cobertura anterior para dejarlo en \$38.70 por acción.

Estados Financieros

Concepto	2013	2014	2015	2,016	2,017	2018e
Ventas	5,183	5,427	5,569	6,958	9,118	9,737
Utilidad de Operación	862	741	820	1,036	1,538	1,800
Ebitda	1,070	1,215	1,208	1,524	2,456	2,731
Margen Ebitda	0	0	0	0	0	0
Utilidad Neta	507	458	354	654	580	739
Margen Neto	0	0	0	0	0	0
Activo Total	12,458	14,820	16,785	20,243	22,649	24,198
Efectivo	3,900	2,815	1,216	624	1,291	1,380
Pasivo Total	5,023	6,602	7,504	9,843	12,360	13,205
Deuda Neta	- 1,595	589	3,059	4,826	4,158	4,070
Capital Contable	7,436	8,217	9,282	10,400	10,289	10,993

CYDSASA

Indicadores relevantes de la acción

Fecha	27-feb-18
Precio cierre	Ps\$32
Precio estimado 2018	Ps\$38.7
Rendimiento	0.2
Precio Máximo 12m	Ps\$32.14
Precio Mín 12m	Ps\$21.88
Capitalización (Mill)	19200.0
Acciones en circ. (Mill)	600.0
Bursatilidad	Baja

Múltiplos y Razones Financieras

Concepto	2015	2016	2017
EV/Ebitda	15.0x	12.7x	9.2x
P/U	41.7x	21.8x	30.9x
P/VL	1.6x	1.4x	1.5x
AC/PC	1.8	1.1	1.5
PT/CC	0.8	0.9	1.2
Deuda Neta/Ebitda	2.5x	3.2x	1.7x
ROE	3.81%	6.3%	5.6%
ROA	2.0%	3.1%	2.2%

Ignacio Ricardo Cedillo Bravo

Análisis

ircedillobravo@bursametrika.com

Tel: 5531-7599 / 5531-0042

Grupo Bursamétrica

Servicios de Análisis en Línea

Bahía de Todos los Santos #53,

Col. Verónica Anzures, México, D.F. 11300



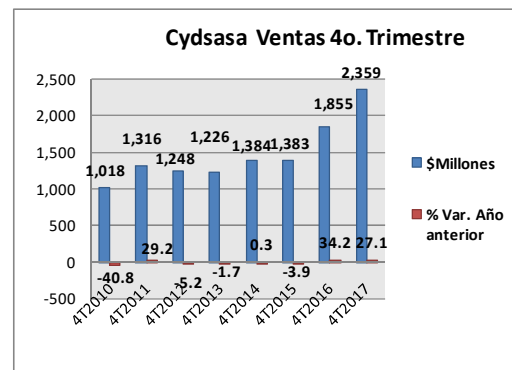
@Bursametrika



/Bursametrika

VENTAS: Continúa el fuerte crecimiento en ventas de tal manera que en el 4T2017 aumenta un 27%, siendo que acumulado en todo 2017 crecieron en un 31%, respecto a todo 2016. Desde el año 2016 prácticamente todos los trimestres hasta el actual reportado, las ventas han mostrado crecimientos de dos dígitos que van del 21% al 46%. El negocio de Sal, Cloro-Sosa y Especialidades Químicas es el que mayor participación tiene en las ventas con un 73%, cuando un año antes lo hacía con el 69%, mientras que el negocio de Gases Refrigerantes, Almacenamiento Subterráneo de Gas LP y Otros participa con el 27% restante. A nivel anual la participación fue del 69% y 31%, respectivamente. El mercado de sus productos es del 93% nacional y del 7% de exportación, en cifras anuales la participación es del 90% nacional y 10% de exportación.

El proceso de inversión que ha impulsado Cydsasa y que da prácticamente por concluida la primera etapa de la inversión de US600 millones de dólares que eleva la Competitividad y Crecimiento de los Negocios, se ha reflejado en: Incremento en los volúmenes del Negocio Sal para consumo doméstico y aplicaciones industriales; Mayores ventas de la nueva planta de Iquisa Noreste; Tener un nuevo negocio de Procesamiento y Almacenamiento Subterráneo de Gas LP (en noviembre 16 del 2017 comenzaron las operaciones comerciales del servicio de procesamiento y almacenamiento subterráneo de Gas LP para Pemex); todo lo anterior se ha complementado con el incremento en los precios internacionales de productos químicos "commodities", y a la mayor demanda tanto del gas refrigerante HCFC-22, como de los productos de última generación.

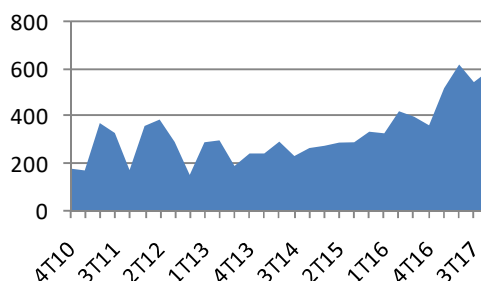


CYDSASA VENTAS ANUALES		
Año	\$Millones	% Variación vs año anterior
2,011	5,170	34
2,012	5,498	6
2,013	5,184	-
2,014	5,427	5
2,015	5,569	3
2,016	6,957	25
2,017	9,118	31

CYDSASA VTAS TRIMESTRALES			%
\$ MILLONES DE PESOS			VARIACION VS AÑO ANTERIOR
TRIMESTRE	TOTAL CONSOLIDADO	% TENDENCIA	
1T2016	1,476	7	12
2T2016	1,772	20	24
3T2016	1,854	5	29
4T2016	1,855	0	34
1T2017	2,153	16	46
2T2017	2,363	10	33
3T2017	2,243	-5	21
4T2017	2,359	5	27

GENERACIÓN DE RECURSOS (UAFIRDA): Fuerte generación de recursos tanto a nivel del 4T2017 como acumulado anual, crece un 63% en lo individual y un 50% anual. Son \$592 millones de pesos contra \$363 millones anterior y \$2,271 millones en 2017 contra los \$1,513 millones del 2016, representando de ventas el 25.1% en el 4T2017 y el 24.9% anual. La utilidad de operación es la que da apoyo a los recursos generados, resultado principalmente de mayores ventas de sal, cloro, sosa cáustica y especialidades químicas, así como el inicio de las operaciones del Negocio de Procesamiento y Almacenamiento Subterráneo de Gas LP.

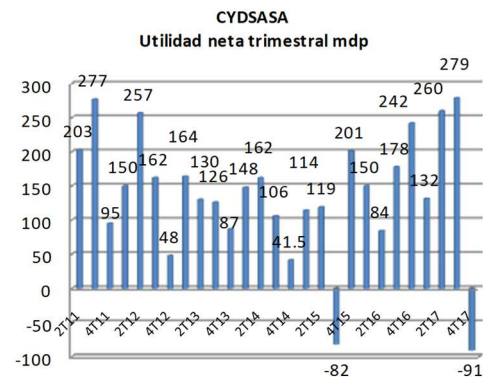
CYDSASA Generación de recursos trimestral al 4T2017



UTILIDAD NETA: Después de 8 trimestres consecutivos de utilidades reporta una pérdida de \$91 millones en este 4T2017, contra una utilidad neta de \$242 millones del 4T2016. Esta cifra trimestral repercute en la cifra anual de todo 2017 al mostrar una disminución del 11% al pasar de \$655 millones en el 2016 a una utilidad acumulada de \$580 millones en 2017, bajando su proporción respecto a ventas del 9% en el 2016 al 6% en el 2017.

Esta variación desfavorable de la utilidad neta se debió a dos hechos fundamentales. Por un lado, al aumento de la partida de gastos financieros que surgen de una mayor deuda contratada con la que se financió el proyecto de Procesamiento y Almacenamiento Subterráneo de Gas LP y, por otro lado, al efecto cambiario que impactó sobre las partidas monetarias expresadas en moneda extranjera.

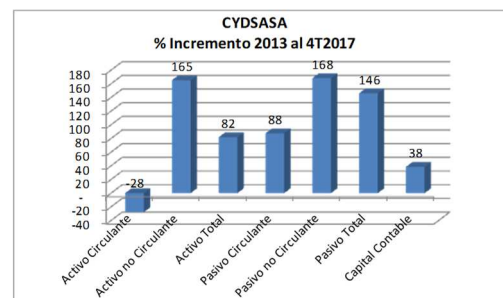
Lo anterior se puede apreciar en el siguiente cuadro.



Partida de Gastos Financieros Netos cifras trimestrales	Cifras Trimestrales en \$Millones					DIFERENCIA						
	1T2017	2T2017	3T2017	4T2017	4T2016	4T2017 vs 4T2016						
Gastos financieros	-	92	-	39	-	118	-	267	-	16	-	251
Utilidad (Pérdida) por Instrumentos Financieros Derivados	-	-	-	22	-	27	140	-	-	-	-	140
Productos financieros		18		20		13	14	15	-	-	-	1
Efecto cambiario, neto	-	330	-	127	-	17	232	369	-	-	-	137
Gastos financieros, netos		-404		-168		-149	119	368				-249

Partida de Gastos Financieros Netos cifras acumuladas	Cifras Acumuladas en \$Millones					DIFERENCIA						
	1T2017	2T2017	3T2017	4T2017	4T2016	2017 vs 2016						
Gastos financieros	-	92	-	131	-	249	-	516	-	176	-	340
Utilidad (Pérdida) por Instrumentos Financieros Derivados	-	-	-	22	-	49	91	-	-	-	-	91
Productos financieros		18		38		51	65	58				7
Efecto cambiario, neto	-	330	-	457	-	474	242	298	-	-	-	540
Gastos financieros, netos		-404		-572		-721	-602	180				-782

ESTRUCTURA FINANCIERA: Su estructura financiera continúa con un aceptable nivel de pasivo total del 50% respecto al activo total el cual está respaldado por un 81% ubicado en su activo no circulante producto de su proceso de inversiones de los últimos años. Esta partida de activo no circulante se ha fortalecido en un 165% del año 2013 al 2017, mientras que su pasivo total lo ha hecho en 146% en ese mismo periodo.



Cifras en mdp	CIERRE 2013	% DEL ACTIVO TOTAL	CIERRE 2014	% DEL ACTIVO TOTAL	CIERRE 2015	% DEL ACTIVO TOTAL	CIERRE 2016	% DEL ACTIVO TOTAL	4T 2017	% DEL ACTIVO TOTAL	4T2017VS2013	2013 al 4T2017
ESTRUCTURA FINANCIERA												
Activo Circulante	5,378	43	4,714	32	3,325	20	2,847	14	3,875	17	-	1,503
Activo no Circulante	7,080	57	10,105	68	13,460	80	17,401	86	18,774	83	11,694	165
Activo Total	12,458	100	14,819	100	16,785	100	20,248	100	22,649	100	10,191	82
Pasivo Circulante	1,375	11	1,380	9	1,872	11	2,461	12	2,578	11	1,203	88
Pasivo no Circulante	3,647	29	5,222	35	5,660	34	7,387	36	9,782	43	6,135	168
Pasivo Total	5,022	40	6,602	45	7,532	45	9,848	49	12,360	55	7,338	146
Capital Contable	7,436	60	8,217	55	9,253	55	10,400	51	10,289	45	2,853	38

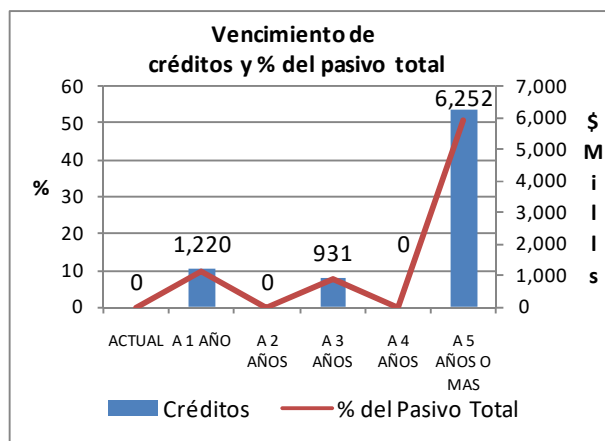
DEUDA Y APALANCAMIENTO FINANCIERO: Cambio radical y favorable en la calendarización de los créditos contratados en virtud de la reestructura realizada en el último trimestre del 2017. Al 4T2017 el total de créditos considerando proveedores ascendió a \$8,404 millones en comparación al 3T2017 en el que el total de créditos se ubicó en \$7,597 millones. Así, los vencimientos a un año representan el 10% del pasivo total, los que se vencen hasta tres años son el 8% y con vencimiento a más de 5 años (prácticamente se vencen a 10 años) representan el 51%, de tal suerte que los vencimientos no ejercen presión alguna a su operación financiera.

Esta reestructura realizada fue a partir del día 4 de octubre del 2017 en el que llevó a cabo la Emisión de Instrumentos de Deuda denominados "Senior Notes" en mercados internacionales, por 330 millones de dólares, con vencimiento el 4 de octubre de 2027. Los recursos provenientes de la Emisión, se destinaron principalmente al pago del Crédito de Corto Plazo otorgado por Goldman Sachs Bank USA en abril del 2017, por 80 millones de dólares; así como a la liquidación anticipada del saldo del Crédito Sindicado de Valores Químicos, equivalente a 232 millones de dólares, contratado en mayo del 2017. Además, el 19 de diciembre del 2017, concretó un Crédito por 1,900 millones de pesos, del cual se dispusieron 950 millones a un plazo de tres años, sin garantías reales ni amortizaciones periódicas de principal. Con estos recursos, se liquidaron todos los adeudos vigentes en pesos.

CYDSASA

**DESGLOSE DE CREDITOS AL 4T17
(MILLONES DE PESOS)**

	TOTAL CREDITOS		TOTAL	% DEL PASIVO		% DEL TOTAL PASIVO SIN PROVEEDORES
	Nacional	Extranjera		TOTAL	SIN PROVEEDORES	
ACTUAL	-	-	-	-	0	0
HASTA 1 AÑO	420	800	1,220	10	0	0
HASTA 2 AÑOS	-	-	-	-	0	0
HASTA 3 AÑOS	931	-	931	8	931	8
HASTA 4 AÑOS	-	-	-	-	0	0
HASTA 5 AÑOS O MAS	-	6,252	6,252	51	6,252	51
SUMAS	1,352	7,052	8,404	68	7,184	58
% DEL PASIVO TOTAL	11	57	68			
PASIVO TOTAL 4T17			12,360			
ACTIVO CIRCULANTE			3,875			
AC/PT			0.31			
AC/PC			1.50			
PASIVO CIRCULANTE			2,578			



VALUACION POR FLUJOS DESCONTADOS:

Modelo financiero para nuestra cobertura de análisis se realiza a través del promedio aritmético del modelo de flujos descontados a valor presente (DCF). La expectativa futura de los flujos de efectivo al capital fueron descontados usando un costo de capital de 13.40% resultado de una tasa libre de riesgo de 7.65%, una beta de 0.95 y una prima al riesgo de 6.0%. La estimación futura de los flujos de efectivo a la empresa fueron descontados usando el costo de capital promedio ponderado (WACC) de 10.0%.

	Flujo de Efectivo Descontado						
	Año	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Ventas Netas		6,958	9,118	9,737	10,680	11,616	12,581
Costo de ventas		4,481	5,907	6,123	6,716	7,305	7,912
Gastos de operación		1,440	1,673	1,814	1,990	2,164	2,344
Utilidad de Operación		1,036	1,538	1,800	1,974	2,147	2,325
Depreciación		488	800	932	1,004	1,063	1,124
Flujo operativo Bruto (FOB)		1,524	2,338	2,731	2,978	3,210	3,449
Impuestos		677	287	746	842	934	1,024
Flujo Operativo Neto a la Empresa		847	2,052	1,986	2,136	2,277	2,425
Inversión Bruta		2,334	100	100	-	-	100
Variación de Capital de Trabajo		-	1,064	316	89	128	132
Flujo Libre		-	423	1,636	1,797	2,149	2,192

AVISO IMPORTANTE:

La empresa Servicios de Análisis en Línea, S.C., ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Servicios de Análisis en Línea, S.C. ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

El reporte emitido ha sido elaborado de manera independiente por Servicios de Análisis en Línea, S.C., por lo que las opiniones expresadas y el análisis ahí contenido no están sujetas a que deban ser revisadas o autorizadas por la Bolsa Mexicana de Valores, las empresas sujetas a cobertura o cualquier otro organismo.

Servicios de Análisis en Línea, S. C., manifiesta que el personal que realiza la cobertura de análisis cuentan con experiencia, capacidad técnica y prestigio profesional y que se desempeñan libres de conflictos de interés y no están supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto a las emisoras cubiertas.

Servicios de Análisis en Línea, S. C., no se hace responsable por la interpretación y el uso que se le pueda dar al contenido de este servicio, o a los resultados de las decisiones que deriven de la información aquí vertida, ya que no se debe tomar como una sugerencia u oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero, ni tampoco para realizar, transferir o asignar alguna transacción con los valores de la emisora o cualesquiera emisoras.

Aún y cuando se tiene un cuidado excesivo en la calidad y en la actualización de los datos estadísticos aquí presentados, y en la selección de las fuentes de información utilizadas y que se consideran como fidedignas, no asumimos responsabilidad alguna sobre dicha información, por lo que no es garantía de precisión, veracidad, completitud, actualización o exhaustividad.

Por ningún motivo, ni en ningún caso será Servicios de Análisis en Línea, S. C., los analistas que participan en las coberturas o sus empleados responsables al público o cualquier tercero por cualquier decisión o acción tomada con base en la información de este reporte o por daños consecuentes, especiales o similares, no obstante cuando exista aviso de que dichos daños sean posible.

CYDSASA

Following a strong investment process, the issuer restructures and signs for new loans.

- Sales increase 27% quarterly and 31% annually.
- EBITDA increased 63% quarterly and 50% annually, through volume and better sales prices.
- The net result is affected by the increase in financial expenses and the exchange rate effect on monetary items in foreign currency. Net loss in the quarter was \$91 million, versus net income of \$242 million in 4Q2016.

TARGET PRICE: Even with the adjustment in the net results reported in 4Q2017, we consider the investment process carried out from 2012 onwards to increase the competitiveness and growth of the manufacturing businesses, as well as create new businesses such as the processing and underground storage of liquid propane gas (LP gas), will result in a future sales trend of an average 8% growth for the following years and generate sufficient resources through EBITDA to support its commitment to pay financial expenses and obtain annual net profits.

Having restructured its loans so that the majority won't mature until October 4 2027 is undoubtedly positive for the company, allowing its investments to mature in the best way possible.

We therefore consider it convenient to modify the target price established in our previous coverage to \$38.70 per share.

Financial Statements

Concept	2013	2014	2015	2,016	2,017	2018e
Sales	5,183	5,427	5,569	6,958	9,118	9,737
Operating income	862	741	820	1,036	1,538	1,800
Ebitda	1,070	1,215	1,208	1,524	2,456	2,731
Ebitda margin	0	0	0	0	0	0
Net Income	507	458	354	654	580	739
Net Margin	0	0	0	0	0	0
Total Assets	12,458	14,820	16,785	20,243	22,649	24,198
Cash	3,900	2,815	1,216	624	1,291	1,380
Total liabilities	5,023	6,602	7,504	9,843	12,360	13,205
Net Debt	- 1,595	589	3,059	4,826	4,158	4,070
Shareholder's equity	7,436	8,217	9,282	10,400	10,289	10,993

CYDSASA

Key Share Indicators

Date	27-Feb-18
Closing price	Ps\$32
Estimated price 2018	Ps\$38.7
Return	0.2
12 month high	Ps\$32.14
12 month low	Ps\$21.88
Market cap. (millions)	19200.0
Shares outstanding (millions)	600.0
Marketability	Low

Multiples and Financial Ratios

Concept	2015	2016	2017
FV/Ebitda	15.0x	12.7x	9.2x
P/E	41.7x	21.8x	30.9x
P/BV	1.6x	1.4x	1.5x
CA/CL	1.8	1.1	1.5
TL/Shareholders' equity	0.8	0.9	1.2
Net Debt/Ebitda	2.5x	3.2x	1.7x
ROE	3.81%	6.3%	5.6%
ROA	2.0%	3.1%	2.2%

Ignacio Ricardo Cedillo Bravo

Analysis

ircedillobravo@bursametrica.com

Phone: 5531-7599 / 5531-0042

Grupo Bursamétrica

Servicios de Análisis en Línea

Bahía de Todos los Santos #53,

Col. Verónica Anzures, México, D.F. 11300



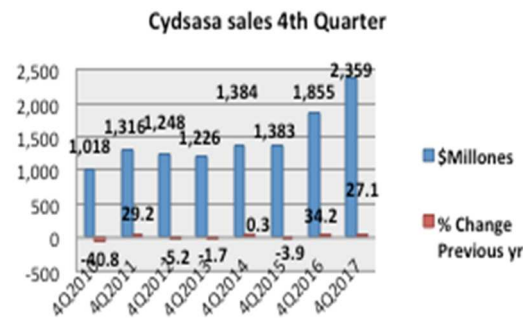
@Bursametrica



/Bursametrica

SALES: The strong growth in sales continues in such a way that in 4Q2017 sales increased 27%, with a 31% growth over 2016 in the accumulated figure for 2017. Since 2016, for almost all quarters until now, sales have shown double-digit growth rates ranging from 21% to 46%. The Salt, Chlorine-Caustic Soda and Specialty Chemicals business has the largest share of sales with 73%, compared to 69% a year earlier, while the Refrigerant Gases, Underground Storage of LP Gas and Others business contribute the remaining 27%. Annually, the share was split 69% and 31%, respectively. The market of its products is 93% domestic and 7% export, while in annual figures the share is 90% domestic and 10% export.

The investment process championed by Cydsasa to increase the competitiveness and growth of its businesses and which is in the conclusion phase of the first stage of the investment of US\$600 million, has resulted in: An increase in the volumes of the Salt Business for domestic consumption and industrial applications; Increased sales of the new plant in Iquisa Noreste; A new Processing and Underground Storage of LP Gas business (on November 16, 2017 the Company began operations of the processing and underground storage of LP Gas for Pemex). All this has been complemented by the increase in international prices of chemical products (commodities) and the increased demand for both the refrigerant gas HCFC-22, and the latest generation products.



CYDSASA ANNUAL SALES		
Year	\$Millones	% Change vs. previous yr
2011	5,170	34
2012	5,498	6
2013	5,184	-
2014	5,427	5
2015	5,569	3
2016	6,957	25
2017	9,118	31

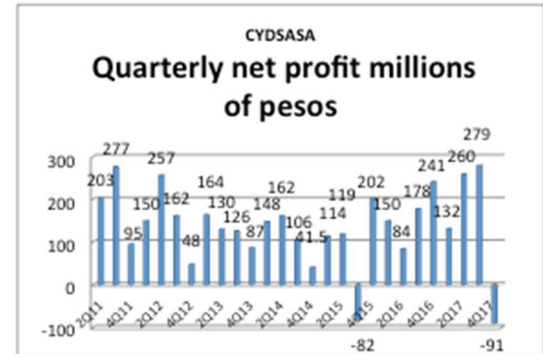
CYDSASA QRTLTY SALES		
\$ MILLIONS OF PESOS		
	\$Millones	% Change vs. previous yr
4Q2010	1,018	-40.8
4Q2011	1,316	29.2
4Q2012	1,248	-5.2
4Q2013	1,226	-1.7
4Q2014	1,384	0.3
4Q2015	1,383	-3.9
4Q2016	1,855	34.2
4Q2017	2,359	27.1

INCOME GENERATION (EBITDA): Strong income generation at a quarterly level for 4Q2017 as well as in annual accumulated terms, with 63% quarterly growth and 50% annual. This translates to \$592 million pesos this quarter against \$363 million the previous and \$2.271 billion in 2017 compared to \$1.513 billion in 2016, representing sales of 25.1% in 4Q2017 and 24.9% annually. Operating income is the strongest contributor to income generation, mainly as a result of higher sales of salt, chlorine, caustic soda and specialty chemicals, as well as the start of operations of the underground processing and storage of LP gas Business.



NET EARNINGS: Following 8 consecutive quarters of earnings, the Company reported a loss of \$91 million in 4Q2017, against a net income of \$242 million in 4Q2016. The quarterly figure has an impact on the annual figure for 2017, resulting in an 11% decrease in cumulative profit from \$655 million in 2016 to \$580 million in 2017, decreasing its proportion of sales from 9% in 2016 to 6% in 2017.

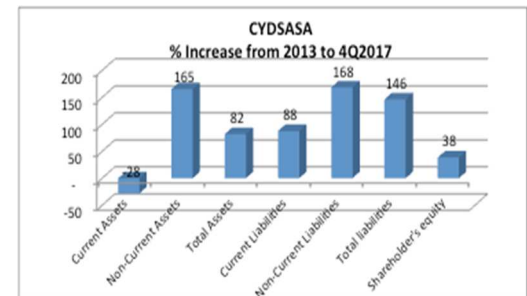
This unfavorable variation in net income was due to two fundamental events. On the one hand, the increase in financial expenses stemming from the signing of additional debt to finance the underground processing and storage of LP gas project and on the other hand, the exchange rate effect that impacted on monetary items expressed in foreign currency. This can be seen in the following table.



Net Financial Costs quarterly figures	Quarterly figures in \$Millones				DIFFERENCE	
	1Q2017	2Q2017	3Q2017	4Q2017	4Q2016	4Q2017 vs 4Q2016
Financial Expenses	-	92	39	118	267	16
Earnings (loss) for derivative financial instruments	-	-	22	27	140	140
Financial Products	18	20	13	14	15	1
Exchange rate effect, net	-	330	127	17	232	369
Financial Expenses, net	-404	-168	-149	119	368	-249

Net Financial Costs accumulated figures	Accumulated figures in \$Millones				DIFFERENCE	
	1Q2017	2Q2017	3Q2017	4Q2017	4Q2016	2017 vs 2016
Financial Expenses	-	92	131	249	516	176
Earnings (loss) for derivative financial instruments	-	-	22	49	91	91
Financial Products	18	38	51	65	58	7
Exchange rate effect, net	-	330	457	474	242	298
Financial Expenses, net	-404	-572	-721	-602	180	-782

FINANCIAL STRUCTURE: The Company's financial structure maintains an acceptable level of total liabilities of 50% with respect to total assets, strengthened by 81% in non-current assets, as a result of its process of investment in recent years. Non-current assets have strengthened by 165% from 2013 to 2017, while total liabilities have increased 146% in the same period.

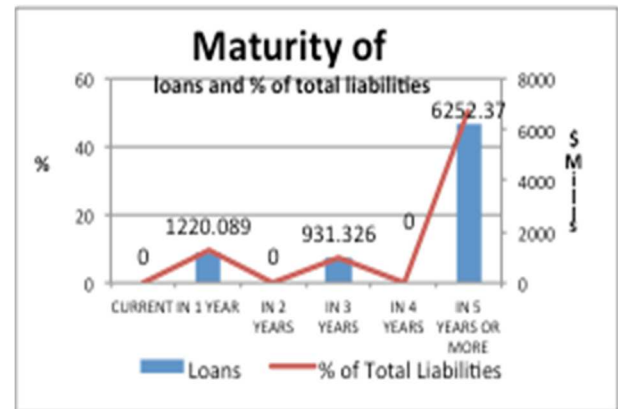


Figures in millions of pesos	CLOSE	% OF TOTAL	CLOSE	% OF TOTAL	CLOSE	% OF TOTAL	CLOSE	% OF TOTAL	4Q	% OF TOTAL	4Q2017 VS 2013	2013 TO 4Q2017
FINANCIAL STRUCTURE	2013	ASSETS	2014	ASSETS	2015	ASSETS	2016	ASSETS	2017	ASSETS	DIFFERENCE	% INCREASE
Current Assets	5,378	43	4,714	32	3,325	20	2,847	14	3,875	17	1,503	28
Non-Current Assets	7,080	57	10,105	68	13,460	80	17,401	86	18,774	83	11,694	165
Total Assets	12,458	100	14,819	100	16,785	100	20,248	100	22,649	100	10,191	82
Current Liabilities	1,375	11	1,380	9	1,872	11	2,461	12	2,578	11	1,203	88
Non-Current Liabilities	3,647	29	5,222	35	5,660	34	7,387	36	9,782	43	6,135	168
Total liabilities	5,022	40	6,602	45	7,532	45	9,848	49	12,360	55	7,338	146
Shareholder's equity	7,436	60	8,217	55	9,253	55	10,400	51	10,289	45	2,853	38

DEBT AND FINANCIAL LEVERAGE: A radical and favorable change in the scheduling of loans with the restructuring carried out in the last quarter of 2017. As of 4Q2017, total loans including suppliers amounted to \$8.404 billion pesos compared to \$7.597 billion in 3Q2017. Loans maturing in one year represent 10% of total liabilities, loans maturing in up to three years represent 8% and maturities over 5 years (mostly 10 years) represent 51%, meaning that the maturing of loans does not exert any pressure on the Company's financial operations.

This restructuring was carried out on October 4, 2017, when the Company issued Senior Debt Notes in international markets for US\$330 million dollars, maturing on October 4, 2027. The funds generated from the Issuance were used mainly for the payment of the short term loan granted by Goldman Sachs Bank USA in April 2017, for US\$80 million, as well as to prepay the balance of the syndicated chemical securities loan, equivalent to US\$222 million, signed in May 2017. In addition, on December 19, 2017, a loan of 1.9 billion pesos was arranged of which the Company made a drawdown of 950 million pesos, with no collateral or periodic repayments of the principal. With these funds, all outstanding debts were settled in pesos.

CYDSASA BREAKDOWN OF LOANS AS OF 4Q17 (MILLIONS OF PESOS)						
	TOTAL LOANS			% OF TOTAL LIABILITIES	WITHOUT SUPPLIERS	% OF TOTAL LIABILITIES W/O SUPPLIERS
	Domestic	Foreign	TOTAL			
CURRENT	-	-	-	-	0	0
UP TO 1 YEAR	420	800	1,220	10	0	0
UP TO 2 YEARS	-	-	-	-	0	0
UP TO 3 YEARS	931	-	931	8	931	8
UP TO 4 YEARS	-	-	-	-	0	0
UP TO 5 YEARS OR	-	6,252	6,252	51	6,252	51
TOTALS	1,352	7,052	8,404	68	7,184	58
% TOTAL LIABILITIES	11	57	68			
TOTAL LIABILITIES 4Q17			12,360			
CURRENT ASSETS			3,875			
CA/TL			0.31			
CA/CL			1.50			
CURRENT LIABILITIES			2,578			



DISCOUNTED CASH FLOW VALUATION:

The financial model used for our coverage is the arithmetic average of the discounted cash flow model at present value (DCF). The expected future cash flows to the capital were discounted using a cost of capital of 13.40%, the result of a risk free rate of 7.65%, a beta of 0.95 and a risk premium of 6.0%. The estimate of future cash flows to the company were discounted using a weighted average cost of capital (WACC) of 10.0%.

	Discounted Cash Flow						
	Year	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Net Sales		6,958	9,118	9,737	10,680	11,616	12,581
Cost of sales		4,481	5,907	6,123	6,716	7,305	7,912
Operating expenses		1,440	1,673	1,814	1,990	2,164	2,344
Operating income		1,036	1,538	1,800	1,974	2,147	2,325
Depreciation		488	800	932	1,004	1,063	1,124
Gross cash flow		1,524	2,338	2,731	2,978	3,210	3,449
Taxes		677	287	746	842	934	1,024
Net cash flow to the company		847	2,052	1,986	2,136	2,277	2,425
Gross investment		2,334	100	100	-	-	100
Variation of Working Capital		-	1,064	316	89	128	132
Free cash flow		-	423	1,636	1,797	2,149	2,192

IMPORTANT NOTICE:

Servicios de Análisis en Línea, S.C., has been approved by the Mexican Stock Exchange (BMV) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Servicios de Análisis en Línea, S.C. has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (CNBV).

This report has been independently prepared by Servicios de Análisis en Línea, S.C., meaning that the opinions expressed and analysis presented are not subject to being revised or authorized by the BMV, the companies being covered or any other organization.

Servicios de Análisis en Línea, S. C., declares that its personnel who carry out the analysis have sufficient experience, technical knowledge and professional standing and that they have no conflicts of interest on a personal, patrimonial or economic level regarding the issuers covered.

Servicios de Análisis en Línea, S. C., is in no way responsible for the interpretation and use given to the content of this report, or the result of decisions made based on the information included herein, as it does not constitute a suggestion or offer to buy or sell any financial instrument, or to carry out, transfer or assign any transaction of the shares of the issuer or any other issuer.

Even though great care has been taken to ensure the quality and relevance of the figures presented, and in the selection of the sources of information used, all considered trustworthy, we do not assume any responsibility for this information and as such it has no guarantee of accuracy, truthfulness, completeness, currency, or thoroughness.

Under no circumstances will Servicios de Análisis en Línea, S. C., the analysts who make the coverage or its employees, be responsible to the general public or any third party for any decision or action taken based on the information in this report or for resulting damages, special or similar, even when there is a warning that these damages are possible.
