

Fitch Afirma Calificación de Soriana en ‘AA+ (mex)’; Perspectiva Estable

22 SEP 2021 4:45 PM

Fitch Ratings - Mexico City - 22-Sep-2021

Fitch Ratings ratificó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de Organización Soriana, S.A.B. de C.V. (Soriana) en ‘AA+(mex)’ con Perspectiva Estable, y ‘F1+(mex)’, respectivamente. La lista completa de calificaciones se encuentra al final de este comunicado.

Las calificaciones de Soriana se fundamentan en su posicionamiento importante de mercado como la segunda cadena de autoservicios más grande de México en términos de ventas y número de tiendas, soportada en la operación de varios formatos de tiendas y oferta de servicios complementarios. Además, incorporan la cobertura geográfica de la compañía dentro del territorio nacional y su portafolio inmobiliario, el cual representa una fuente de solvencia y liquidez alternativa. Consideran también su capacidad de generación importante de flujos de caja operativo (FCO), perfil financiero históricamente conservador, flexibilidad financiera y apalancamiento controlado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posición de Negocios Fuerte: La compañía posee diferentes formatos de tiendas en todo el territorio nacional que le permiten abarcar distintos tipos de consumidores y zonas geográficas. Al 30 de junio de 2021, la empresa contaba con 794 unidades con un área de venta total de aproximadamente cuatro millones de metros cuadrados. Desde el punto de vista de Fitch, el enfoque de Soriana de concentrarse en robustecer la propuesta de valor al cliente, así como continuar con sus inversiones para fortalecer su plataforma digital debieran permitirle defender su posición competitiva y mantener su resiliencia ante escenarios adversos.

El sector de autoservicios fue uno de los más defensivos durante 2020 producto de la mayor demanda relacionada con los efectos de la crisis sanitaria. Fitch estima que los resultados de las compañías de autoservicios tenderán a normalizarse en 2021, en la medida que las restricciones por la pandemia se vayan levantando.

Perfil Financiero Prudente: Las calificaciones reflejan el compromiso de la compañía para mantener una estructura de capital conservadora. A junio de 2021, el indicador de deuda total ajustada por rentas a EBITDAR fue de 2.4 veces (x) y Fitch estima que se ubicará en torno a 2.2x hacia finales de 2021. Para los próximos años, Fitch espera que el indicador de apalancamiento ajustado por rentas de Soriana se ubique por debajo de 2.0x. Tradicionalmente, Soriana ha mantenido apalancamientos bajos y ha incurrido en financiamientos principalmente

para llevar a cabo adquisiciones como parte de su plan de crecimiento. Fitch prevé que la compañía continuará con su estrategia de preservar un balance fuerte con deuda mínima en el mediano a largo plazo, en ausencia de adquisiciones significativas.

Crecimiento en Ventas Menor en 2021: Fitch estima una caída de un dígito bajo para las ventas mismas tiendas de Soriana en 2021 asociada a que continúe con su estrategia de reducción de área de ventas en el formato de hipermercados y mantenga una penetración baja de ventas en línea. Posteriormente, se espera que sus ventas crezcan en un dígito medio-bajo para el período de 2022 a 2024. Fitch estima que los ingresos totales de la compañía se mantendrán relativamente estables en 2021 gracias a la apertura de tiendas nuevas y, en menor medida, a ventas mayores en línea. En 2020, las ventas a través del canal online crecieron de forma importante, aunque dichos ingresos todavía representan menos de 2% de los ingresos totales de la compañía, índice menor que el que presentan sus competidores.

Generación Sólida de Flujo de Fondos: La generación constante y sostenida de flujo de fondos operativos fortalece su calidad crediticia. Para 2021 y los años siguientes, Fitch espera que Soriana presente flujo de fondos libre (FFL) por encima de los MXN2,000 millones por año. La agencia cree que con dichos niveles de generación de caja la empresa cuenta con suficiente flexibilidad para fortalecer sus inversiones de capital y mantener sus puntos de venta atractivos al consumidor y acordes con las recientes tendencias de mercado.

Sector Altamente Competitivo: Fitch considera que la competitividad del negocio de supermercados es elevada. Asimismo, toma en cuenta que el sector de autoservicios tiende a ser más defensivo que otros sectores de comercio minorista, sobre todo de bienes discrecionales. Los participantes principales son compañías con perfiles financieros sólidos y presencia en casi todo el territorio nacional. En opinión de Fitch, Soriana es uno de los principales competidores del sector y cuenta con una posición financiera sana que le permite tener margen de maniobra para enfrentar presiones competitivas.

Potencial de Crecimiento en Negocios Alternativos: Fitch observa como un factor positivo para la diversificación de ingresos y formatos, la asociación de Soriana con Falabella S.A. [BBB Perspectiva Negativa] para el desarrollo del negocio de mejoras del hogar (con la apertura de tiendas Sodimac) y tarjetas de crédito (tarjetas Falabella-Soriana) dado que son negocios con crecimiento potencial en el mercado mexicano. Falabella cuenta con experiencia amplia en el desarrollo de esos negocios en diferentes países de América del Sur, los cuales han tenido resultados satisfactorios.

DERIVACIÓN DE CALIFICACIÓN

Soriana es la segunda cadena más grande de autoservicios del país y posee una trayectoria financiera conservadora. La compañía posee mayor escala, en términos de tiendas, que Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. (Chedraui) [AA+(mex) Perspectiva Estable], pero menor que Wal-Mart de México. Además, Soriana mantiene una posición competitiva fuerte en el norte del país, mientras que Chedraui la tiene en el centro y sur de México.

Los indicadores de apalancamiento ajustado de la compañía están en niveles similares a los de Chedraui. Soriana se ha mantenido históricamente en niveles cercanos a 2.0x. En términos de rentabilidad consolidada, Soriana mantiene márgenes de rentabilidad algo mayores que los de Chedraui, aun cuando su rentabilidad se vio afectada por las dificultades en la integración con las unidades adquiridas de Controladora Comercial Mexicana S.A.B. de C.V. (CCM).

SUPUESTOS CLAVE

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor:

- ventas mismas tiendas positivas en el horizonte de proyección;
- crecimiento en ingresos de 2.2% en promedio de 2021 a 2024;
- margen de EBITDAR de 8% en promedio de 2021 a 2024;
- inversiones de capital cercanas a MXN1,500 millones en 2021 y de MXN2,000 millones en promedio por año de 2022 a 2024;
- inversiones de capital según lo pactado a la alianza estratégica con Falabella para el desarrollo de la tarjeta Falabella-Soriana y tiendas Sodimac;
- pago de dividendos en 2021 y 2023;
- FFL por encima de los MXN2,000 millones anuales de 2021 a 2024;
- no se consideran ventas de activos en el horizonte de proyección;
- no se considera EBITDA ni ingresos por dividendos de las alianzas estratégicas con Falabella.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- un apalancamiento ajustado por rentas igual o inferior a 2.0x de forma sostenida;
- margen del flujo generado de las operaciones cercano a 5% de manera constante;
- liquidez fortalecida que se traduzca en un indicador de liquidez de al menos 1.0x;
- una estrategia satisfactoria de consolidación de operaciones en términos de márgenes de rentabilidad y FFL.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- pérdida de competitividad y posición de mercado que se refleje en un deterioro en el perfil crediticio;
- una disminución sostenida en la rentabilidad;
- un deterioro constante en los niveles de apalancamiento ajustado por rentas por encima de 3.0x;
- una reducción sustancial y sostenida en la generación de FFL;
- adquisiciones financiadas principalmente con deuda.

LIQUIDEZ

Liquidez Sólida. Soriana mantiene una liquidez fuerte debido a su capacidad de generación de flujos operativos que se estima en al menos MXN5,000 millones por año, sus niveles de caja elevados y el buen acceso al mercado financiero.

A junio de 2021, Soriana registró un saldo de caja e inversiones temporales de MXN6,292 millones y deuda de corto plazo de MXN5,620 millones. La compañía mantiene líneas de crédito comprometidas por alrededor de MXN3,500 millones. Además, cuenta con activos fijos con valor en libros de 3.4x la deuda financiera total, lo cual le da mayor solvencia.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del(los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

RESUMEN DE AJUSTES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros se ajustaron para revertir el efecto de la NIIF 16.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL:

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 13, 2021);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 24/septiembre/2020.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Fue proporcionada por el emisor u obtenida de fuentes de información pública.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: Estados financieros auditados, presentaciones del emisor, objetivos estratégicos, entre otros.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: Hasta el 30/junio/2021.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY	RATING			PRIOR
Organizacion Soriana, S.A.B. de C.V.	ENac LP	AA+(mex) ●	Afirmada	AA+(mex) ●
	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
senior unsecured	ENac LP	AA+(mex)	Afirmada	AA+(mex)
SORIANA 20 MX91SO060041	ENac LP	AA+(mex)	Afirmada	AA+(mex)
SORIANA 20-2 MX91SO060058	ENac LP	AA+(mex)	Afirmada	AA+(mex)

ENTITY	RATING			PRIOR
senior unsecured	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)
Porcion CP Programa Dual	ENac CP	F1+(mex)	Afirmada	F1+(mex)

[View Additional Rating Details](#)

Contactos:

Maria Pia Medrano Contreras

Director

Analista Líder

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Blvd. Manuel Avila Camacho No. 88, Edificio Picasso, Piso 10, Col. Lomas de Chapultepec, Mexico City 11950

Diana Isabel Cantu Gonzalez

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7042

diana.cantu@fitchratings.com

Rina Jarufe

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3310

rina.jarufe@fitchratings.com

Relación con medios

Liliana Garcia

Monterrey

+52 81 4161 7066

liliana.garcia@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

Applicable Criteria

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (pub.22-Dec-2020)

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (pub.13-Apr-2021)

Applicable Models

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v7.9.0 (1

(<https://www.fitchratings.com/site/re/986772>)

DISCLAIMER

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR, LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings) ([HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings)). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE FITCH PARA CADA ESCALA DE CALIFICACIÓN Y CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN, INCLUIDAS LAS DEFINICIONES RELACIONADAS CON INCUMPLIMIENTO, ESTÁN DISPONIBLES EN WWW.FITCHRATINGS.COM (<https://www.fitchratings.com>) BAJO EL APARTADO DE DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA, LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS DE FITCH ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. LOS INTERESES RELEVANTES DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS ESTÁN DISPONIBLES EN [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory) (<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>). FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE O COMPLEMENTARIO A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DEL(LOS) SERVICIO(S) ADMISIBLE(S) DE CALIFICACIÓN PARA EL(LOS) CUAL(ES) EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) O DEL(LOS) SERVICIO(S) COMPLEMENTARIO(S) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a

los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”. Fitch Ratings, Inc. está registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) (https://www.fitchratings.com/site/regulatory)), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no

NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's Regulatory Affairs (<https://www.fitchratings.com/regulatory>) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.