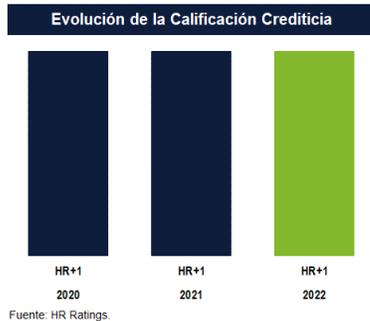


## Calificación

Programa Dual de CP

HR+1



## Contactos

**Heinz Cederborg**  
Director de Corporativos / ABS  
Analista Responsable  
heinz.cederborg@hrratings.com

**Jesús Pineda**  
Asociado de Corporativos  
jesus.pineda@hrratings.com

## HR Ratings ratificó la calificación de HR+1 para el Programa Dual de Corto Plazo de Soriana

La ratificación de la calificación del Programa Dual de Corto Plazo de Soriana refleja la calificación corporativa de la Empresa realizada el 21 de julio de 2022. Esto se fundamenta en la capacidad de refinanciamiento que mostró la Empresa en los últimos doce meses (UDM), con lo que mejoró su perfil de vencimientos, disminuyendo de manera importante las presiones de corto y mediano plazo, al mismo tiempo que mejoró su costo de fondeo. Consideramos además la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE), la cual alcanzó P\$8,767 millones (m) en los UDM al primer trimestre de 2022 (1T22) (+10.4% vs. P\$7,939m al 1T21 y +11.1% vs. P\$7,889m en nuestro escenario base). Este crecimiento se explica a partir de un mejor desempeño en capital de trabajo principalmente por la recuperación de impuestos por acreditar y por el uso del financiamiento con proveedores. Dentro de nuestras proyecciones, contemplamos que la Empresa continúe mostrando crecimiento en sus ventas a través de la ejecución de su estrategia comercial. Con relación al capital de trabajo estimamos que la Empresa muestre requerimientos de recursos principalmente por el crecimiento de los inventarios. Sin embargo, el uso del financiamiento con proveedores y el aumento del EBITDA permitirá observar una mayor generación de FLE. Vale la pena resaltar que dentro de nuestro cálculo del servicio de la deuda incorporamos el beneficio por la línea de crédito comprometida por P\$3,500m, la cual al día de hoy está disponible al 100%. A continuación, se presentan las principales características del Programa Dual de Corto Plazo de Soriana

Características del Programa Dual	
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CEBURS)
Clave de Pizarra	SORIANA
Monto Autorizado del Programa	Hasta P\$25,000m o su equivalente en UDIs, con carácter revolvente.
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de su autorización.
Monto de la Emisión	El monto de cada Emisión será determinado en el aviso y título correspondientes a cada Emisión, sin exceder el Monto Total Autorizado del Programa.
Vigencia de la Emisión	El plazo de los CEBURS será determinado para cada Emisión.
Periodicidad en el pago de Intereses	Se determinará en el Título y en el Aviso correspondiente aplicable en cada Emisión.
Tasa de la Emisión	La tasa que devenguen intereses los CEBURS podrá ser fija o variable, la cual se fijara en cada Emisión.
Amortización	La amortización de los Certificados Bursátiles se llevará a cabo de la manera que se indique en los documentos correspondientes de cada emisión.
Garantía	Los Certificados Bursátiles de Corto Plazo a ser emitidos al amparo del Programa constituyen deuda quirografaria de Soriana y contarán con el aval de Tiendas Soriana, S.A. de C.V., principal subsidiaria del Emisor.
Destino de lo Fondos	Será determinado para cada Emisión y se establecerá en el Título, en los Avisos y en el Suplemento correspondiente.

Fuente: HR Ratings con base en información del Suplemento proporcionado por la Empresa.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de los Ingresos.** Durante los UDM, Soriana generó ingresos por P\$157,905m, esto representa un crecimiento de 3.2% en comparación con el periodo anterior y de -3.1% contra nuestro escenario base. Lo anterior fue resultado de la recuperación en el tráfico de clientes en respuesta al plan comercial de Soriana, así como por la reducción de las medidas de sana distancia.
- **Generación de FLE.** La Empresa generó un FLE de P\$8,767m en los UDM al 1T22 (+10.4% vs. P\$7,939m en los UDM al 1T21 y +11.1% vs. P\$7,889m en nuestro escenario base). Esto fue a partir de un mejor desempeño en su capital de trabajo principalmente por la recuperación de impuestos acreditables y el uso del financiamiento con proveedores.

- **Niveles de Deuda.** Al cierre del 1T22, la Empresa mantiene una deuda total de P\$15,317m, lo cual representa un decremento de 30.5% en comparación el 1T21 y en línea contra nuestro escenario base. Lo anterior se debió a la amortización de P\$6,733m de los cuales P\$731m corresponden a la emisión SORIANA 16.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Crecimiento de los Ingresos.** Contemplamos que la Empresa alcance ingresos por P\$186,635m, lo que representa una TMAC 2021-2025 de 4.7%. Esto será posible a través del crecimiento en la venta promedio por tienda apoyada por estrategias comerciales de la Empresa. Asimismo, contemplamos la apertura de 17 tiendas en el periodo proyectado.
- **Aumento de FLE.** Estimamos que el crecimiento del EBITDA será suficiente para asegurar un aumento del FLE. Lo anterior, aun con la demanda de recursos en el capital de trabajo, principalmente por el aumento de los inventarios y los impuestos acreditables.
- **Endeudamiento.** Para 2022 y 2023 contemplamos que la Empresa realice la amortización de P\$875m con Scotiabank, P\$2,400m con Export Development Canada (EDC) y de P\$2,700 por la emisión SORIANA 20. Posteriormente no asumimos presiones en el servicio de la deuda hasta el 2025 donde se tendrá la amortización de SORIANA 20-2 y de un crédito con EDC por US\$149m.

## Factores adicionales considerados

- **Línea de Crédito Comprometida.** Soriana cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida por P\$3,500m con Santander, la cual se considera una fortaleza para el cumplimiento del servicio de la deuda. Al 1T22, la línea se encuentra 100% disponible y tiene vencimiento en septiembre de 2025.

## Factores que podrían subir la calificación

- **Niveles de DSCR en el largo plazo.** La calificación podría ser modificada al alza si la Empresa mantiene la tendencia positiva en la generación de FLE y logra refinanciar el vencimiento programado para 2025 por aproximadamente P\$7,100m, con lo que el DSCR y DSCR con caja alcancen niveles por encima de 2.1x y 3.8x, respectivamente.

## Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución de DSCR y DSCR con caja.** Cambios en el perfil de amortizaciones o una disminución en el FLE que resulte en una disminución en el DSCR por debajo de 2.1x y DSCR con caja por debajo de 3.8x.



Credit  
Rating  
Agency

# Soriana

Programa Dual de Corto Plazo  
Organización Soriana, S.A.B. de C.V.

# HR+1

Corporativos  
21 de julio de 2022

A NRSRO Rating\*

## Anexo - Escenario Base

Soriana (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Al Cierre						1T21	1T22
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P		
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>142,160</b>	<b>143,059</b>	<b>145,779</b>	<b>149,480</b>	<b>155,973</b>	<b>157,406</b>	<b>138,680</b>	<b>135,381</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>44,072</b>	<b>45,809</b>	<b>46,901</b>	<b>47,917</b>	<b>49,759</b>	<b>49,767</b>	<b>40,245</b>	<b>38,159</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	7,627	9,901	10,384	10,321	10,561	8,897	3,593	3,064
Cuentas por Cobrar a Clientes	834	1,041	1,091	1,129	1,184	1,241	1,063	798
Otras Cuentas por Cobrar Neto	7,124	5,643	5,361	5,420	5,479	5,540	7,388	5,164
Inventarios	27,715	28,465	29,306	30,288	31,775	33,330	27,452	28,375
Activos Disponibles para la Venta (Tiendas COFECE)	772	759	759	759	759	759	748	759
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>98,088</b>	<b>97,249</b>	<b>98,878</b>	<b>101,563</b>	<b>106,214</b>	<b>107,640</b>	<b>98,435</b>	<b>97,222</b>
Inversiones en Subsid. N.C.	2,304	3,309	3,801	4,231	4,413	4,906	2,700	3,498
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	65,801	63,840	64,060	66,047	70,250	71,166	65,841	63,564
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20,379	20,457	21,042	21,280	21,515	21,498	20,373	20,471
Crédito Mercantil	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022
Otros Intangibles	13,357	13,435	14,020	14,258	14,493	14,476	13,351	13,449
Impuestos Diferidos	319	544	544	544	544	544	319	544
Otros Activos LP	9,285	9,099	9,431	9,461	9,492	9,526	9,202	9,144
Otros Activos LP	276	550	577	606	636	668	206	291
Activos por Derecho de Uso	9,008	8,550	8,854	8,855	8,856	8,857	8,997	8,853
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>74,614</b>	<b>72,232</b>	<b>69,781</b>	<b>67,841</b>	<b>68,892</b>	<b>63,074</b>	<b>70,176</b>	<b>63,622</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>37,381</b>	<b>36,563</b>	<b>37,031</b>	<b>35,298</b>	<b>43,695</b>	<b>38,154</b>	<b>33,272</b>	<b>27,414</b>
Pasivo con Costo	4,621	2,475	2,700	0	7,100	0	7,621	2,038
Proveedores	26,218	29,072	29,229	30,130	31,360	32,851	19,938	21,806
Impuestos por Pagar	3,744	2,374	2,422	2,446	2,470	2,495	3,000	883
Otros sin Costo	2,798	2,642	2,680	2,722	2,764	2,808	2,714	2,688
Pasivos por Activos para la Venta	94	112	112	112	112	112	94	112
Pasivo por Arrendamiento CP	532	483	481	481	481	481	543	481
Otros Pasivos Circulantes	2,171	2,047	2,087	2,129	2,172	2,215	2,077	2,096
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>37,234</b>	<b>35,669</b>	<b>32,751</b>	<b>32,543</b>	<b>25,197</b>	<b>24,919</b>	<b>36,904</b>	<b>36,207</b>
Pasivo con Costo	14,765	13,377	10,351	10,423	3,403	3,500	14,428	13,279
Impuestos Diferidos	10,997	10,841	10,504	10,151	9,748	9,294	11,009	10,769
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	11,472	11,451	11,896	11,969	12,046	12,125	11,467	12,158
Pasivo por Arrendamiento LP	9,495	9,323	9,695	9,696	9,697	9,698	9,534	9,694
Beneficios para los Empleados	1,492	1,580	1,647	1,714	1,784	1,856	1,528	1,599
Otros Pasivos de LP	484	548	553	559	565	570	405	865
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>67,546</b>	<b>70,827</b>	<b>75,998</b>	<b>81,639</b>	<b>87,082</b>	<b>94,333</b>	<b>68,504</b>	<b>71,759</b>
<b>Minoritario</b>	<b>132</b>	<b>132</b>	<b>156</b>	<b>179</b>	<b>205</b>	<b>234</b>	<b>135</b>	<b>139</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	116	115	132	156	179	205	132	132
Utilidad del Ejercicio	16	18	24	23	26	29	3	7
<b>Mayoritario</b>	<b>67,414</b>	<b>70,694</b>	<b>75,841</b>	<b>81,460</b>	<b>86,877</b>	<b>94,099</b>	<b>68,369</b>	<b>71,620</b>
Capital Contribuido	2,230	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,230	2,229
Utilidades Acumuladas	61,503	64,134	68,460	73,612	78,230	84,648	65,182	68,460
Utilidad del Ejercicio	3,681	4,331	5,151	5,619	6,417	7,222	957	930
<b>Deuda Total</b>	<b>19,386</b>	<b>15,852</b>	<b>13,051</b>	<b>10,423</b>	<b>10,503</b>	<b>3,500</b>	<b>22,049</b>	<b>15,317</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>11,759</b>	<b>5,952</b>	<b>2,667</b>	<b>102</b>	<b>(57)</b>	<b>(5,397)</b>	<b>18,455</b>	<b>12,253</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>2</b>							
<b>Días Inventario</b>	<b>88</b>	<b>84</b>	<b>81</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>88</b>	<b>83</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>68</b>	<b>72</b>	<b>69</b>	<b>67</b>	<b>68</b>	<b>67</b>	<b>67</b>	<b>72</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 2T22.



A NRSRO Rating\*

Soriana (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
<b>Ventas Netas</b>	157,053	155,246	163,254	169,502	178,184	186,635	34,749	37,408
<b>Costos de Operación</b>	122,954	121,273	127,581	132,264	138,966	145,410	27,025	29,118
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	34,099	33,973	35,673	37,237	39,217	41,226	7,725	8,290
Gastos de Generales	21,731	21,720	22,712	23,725	24,745	25,830	4,919	5,411
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	12,369	12,253	12,961	13,512	14,472	15,396	2,805	2,879
Depreciación y Amortización	3,181	3,116	3,247	3,287	3,389	3,498	770	808
Depreciación (PPyE)	2,209	2,110	2,162	2,194	2,289	2,391	522	541
Amortización por Derechos de Uso	816	819	825	831	835	840	204	206
Amortización de Intangibles	155	188	259	262	265	267	44	61
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	9,188	9,137	9,714	10,225	11,083	11,897	2,035	2,071
Ingresos por Intereses	256	252	262	305	294	326	50	61
Otros Productos Financieros	129	184	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	2,003	1,145	947	1,045	838	724	303	276
Intereses Pagados (Arrendamiento)	1,122	1,102	1,128	1,133	1,133	1,133	278	279
Otros Gastos Financieros	97	87	28	0	0	0	0	28
<b>Ingreso Financiero Neto</b>	(2,836)	(1,898)	(1,841)	(1,873)	(1,677)	(1,531)	(532)	(521)
Resultado Cambiario	(143)	(53)	(71)	(72)	(81)	(97)	(14)	1
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	(2,980)	(1,951)	(1,912)	(1,945)	(1,757)	(1,628)	(546)	(520)
<b>Utilidad después del RIF</b>	6,208	7,186	7,802	8,280	9,326	10,269	1,489	1,551
Participación en Subsid. no Consolidadas	(395)	(333)	(262)	(221)	(121)	89	(86)	(65)
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	5,813	6,854	7,540	8,059	9,204	10,359	1,403	1,486
Impuestos sobre la Utilidad	2,116	2,504	2,365	2,418	2,761	3,108	442	549
Impuestos Causados	2,505	2,774	2,699	2,771	3,164	3,561	430	617
Impuestos Diferidos	(389)	(270)	(334)	(353)	(403)	(454)	12	(69)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	3,697	4,349	5,175	5,641	6,443	7,251	960	937
Participación minoritaria en la utilidad	16	18	24	23	26	29	3	7
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	3,681	4,331	5,151	5,619	6,417	7,222	957	930
<b>Cifras UDM</b>								
Cambio en Ventas (%)	0.8%	-1.2%	5.2%	3.8%	5.1%	4.7%	-3.9%	3.2%
Margen Bruto	21.7%	21.9%	21.9%	22.0%	22.0%	22.1%	21.8%	21.9%
Margen EBITDA	7.9%	7.9%	7.9%	8.0%	8.1%	8.2%	8.0%	7.8%
Tasa de Impuestos (%)	36.4%	36.5%	31.4%	30.0%	30.0%	30.0%	36.0%	37.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.4	2.4	2.5	2.6	2.5	2.6	2.3	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	12.4%	13.1%	14.3%	14.6%	15.2%	15.7%	12.1%	13.1%
Tasa Pasiva	8.4%	6.2%	6.7%	8.3%	8.0%	7.9%	7.4%	6.3%
Tasa Activa	6.2%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%	5.6%	4.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 2T22.

*A NRSRO Rating\**

Soriana (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	5,813	6,854	7,540	8,059	9,204	10,359	1,403	1,486
Provisiones del Periodo	147	149	36	0	0	0	0	36
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>147</b>	<b>149</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>36</b>
Depreciación y Amortización	3,180	3,116	3,247	3,287	3,389	3,498	770	808
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(141)	(1)	(5)	0	0	0	(0)	(5)
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	395	333	262	221	121	(89)	86	65
Intereses a Favor	(256)	(252)	(262)	(305)	(294)	(326)	(50)	(61)
Fluctuación Cambiaria	(75)	(207)	70	72	81	97	19	(1)
Otras Partidas de Inversión	(3)	31	7	0	0	0	0	7
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>3,101</b>	<b>3,020</b>	<b>3,319</b>	<b>3,275</b>	<b>3,297</b>	<b>3,180</b>	<b>826</b>	<b>813</b>
Intereses Devengados	2,003	1,145	947	1,045	838	724	303	276
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	1,122	1,102	1,128	1,133	1,133	1,133	278	279
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>3,124</b>	<b>2,247</b>	<b>2,076</b>	<b>2,178</b>	<b>1,971</b>	<b>1,857</b>	<b>582</b>	<b>554</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>12,185</b>	<b>12,269</b>	<b>12,971</b>	<b>13,512</b>	<b>14,472</b>	<b>15,396</b>	<b>2,810</b>	<b>2,889</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	130	(243)	(50)	(37)	(56)	(57)	(243)	243
Decremento (Incremento) en Inventarios	6,532	(745)	(840)	(983)	(1,487)	(1,555)	279	90
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1,125	(61)	186	(88)	(90)	(92)	(425)	670
Incremento (Decremento) en Proveedores	(4,007)	2,806	189	901	1,230	1,492	(6,328)	(7,235)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	112	714	678	138	142	146	(202)	(589)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>3,892</b>	<b>2,472</b>	<b>162</b>	<b>(69)</b>	<b>(260)</b>	<b>(66)</b>	<b>(6,919)</b>	<b>(6,821)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,888)	(2,847)	(3,364)	(2,771)	(3,164)	(3,561)	(1,129)	(1,283)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>2,005</b>	<b>(375)</b>	<b>(3,202)</b>	<b>(2,839)</b>	<b>(3,425)</b>	<b>(3,627)</b>	<b>(8,048)</b>	<b>(8,103)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>14,190</b>	<b>11,894</b>	<b>9,770</b>	<b>10,673</b>	<b>11,047</b>	<b>11,768</b>	<b>(5,238)</b>	<b>(5,214)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inver. de acciones con carácter perm.	(760)	(870)	(750)	(651)	(303)	(404)	(398)	(250)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(944)	(1,666)	(2,501)	(4,181)	(6,492)	(3,307)	(320)	(384)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	53	93	66	0	0	0	42	66
Inversión en Activos Intangibles	0	0	(769)	(500)	(500)	(250)	0	0
Intereses Cobrados	256	253	282	305	294	326	50	81
Otros Activos	193	5	(4)	0	0	0	(14)	(4)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(1,202)</b>	<b>(2,185)</b>	<b>(3,675)</b>	<b>(5,027)</b>	<b>(7,001)</b>	<b>(3,635)</b>	<b>(641)</b>	<b>(491)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>12,988</b>	<b>9,709</b>	<b>6,094</b>	<b>5,645</b>	<b>4,046</b>	<b>8,133</b>	<b>(5,878)</b>	<b>(5,705)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	115,563	34,850	500	0	0	0	8,300	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(119,178)	(38,471)	(3,275)	(2,700)	0	(7,100)	(5,737)	(437)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(542)	(554)	(760)	(831)	(835)	(840)	(137)	(141)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,003)	(1,145)	(947)	(1,045)	(838)	(724)	(303)	(276)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,122)	(1,102)	(1,128)	(1,133)	(1,133)	(1,133)	(278)	(279)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(7,281)</b>	<b>(6,422)</b>	<b>(5,611)</b>	<b>(5,709)</b>	<b>(2,806)</b>	<b>(9,798)</b>	<b>1,844</b>	<b>(1,132)</b>
Recompra de Acciones	0	(14)	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	0	(1,000)	0	0	(1,000)	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>0</b>	<b>(1,014)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1,000)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(7,281)</b>	<b>(7,435)</b>	<b>(5,611)</b>	<b>(5,709)</b>	<b>(3,806)</b>	<b>(9,798)</b>	<b>1,844</b>	<b>(1,132)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>5,707</b>	<b>2,273</b>	<b>483</b>	<b>(63)</b>	<b>240</b>	<b>(1,664)</b>	<b>(4,034)</b>	<b>(6,837)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,921	7,627	9,901	10,384	10,321	10,561	7,627	9,901
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>7,627</b>	<b>9,901</b>	<b>10,384</b>	<b>10,321</b>	<b>10,561</b>	<b>8,897</b>	<b>3,593</b>	<b>3,064</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(1,547)	(1,477)	(1,513)	(1,536)	(1,602)	(1,674)	(1,524)	(1,490)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>10,980</b>	<b>8,761</b>	<b>6,367</b>	<b>7,172</b>	<b>7,477</b>	<b>8,121</b>	<b>7,939</b>	<b>8,767</b>
Amortización de Deuda	119,720	38,471	3,275	2,700	0	7,100	82,443	33,171
Revolencia automática	(112,880)	(33,850)	(3,275)	(1,025)	0	0	(67,899)	(25,550)
Amortización de Deuda Final	6,840	4,621	0	1,675	0	7,100	14,544	7,621
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,747	892	665	740	544	398	1,506	833
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>8,587</b>	<b>5,513</b>	<b>665</b>	<b>2,415</b>	<b>544</b>	<b>7,498</b>	<b>16,050</b>	<b>8,454</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>9.6</b>	<b>3.0</b>	<b>13.8</b>	<b>1.1</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>
Caja Inicial Disponible	1,921	7,627	9,901	10,384	10,321	10,561	2,250	3,593
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.5</b>	<b>3.0</b>	<b>24.5</b>	<b>7.3</b>	<b>32.7</b>	<b>2.5</b>	<b>0.6</b>	<b>1.5</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 2T22.

## Anexo - Escenario de Estrés

**Soriana (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)**

	Al Cierre						1T21	1T22
	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P		
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>142,160</b>	<b>143,059</b>	<b>144,420</b>	<b>146,239</b>	<b>150,615</b>	<b>150,296</b>	<b>138,680</b>	<b>135,381</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>44,072</b>	<b>45,809</b>	<b>45,543</b>	<b>44,678</b>	<b>45,887</b>	<b>45,584</b>	<b>40,245</b>	<b>38,159</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	7,627	9,901	8,968	6,961	7,047	5,750	3,593	3,064
Cuentas por Cobrar a Clientes	834	1,041	1,058	1,068	1,078	1,084	1,063	798
Otras Cuentas por Cobrar Neto	7,124	5,643	5,361	5,420	5,479	5,540	7,388	5,164
Inventarios	27,715	28,465	29,397	30,470	31,523	32,451	27,452	28,375
Activos Disponibles para la Venta (Tiendas COFECE)	772	759	759	759	759	759	748	759
<b>Activos no Circulantes</b>	<b>98,088</b>	<b>97,249</b>	<b>98,877</b>	<b>101,561</b>	<b>104,728</b>	<b>104,712</b>	<b>98,435</b>	<b>97,222</b>
Inversiones en Subsid. N.C.	2,304	3,309	3,801	4,231	4,413	4,906	2,700	3,498
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	65,801	63,840	64,060	66,046	68,765	68,366	65,841	63,564
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20,379	20,457	21,042	21,280	21,515	21,373	20,373	20,471
Crédito Mercantil	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022	7,022
Otros Intangibles	13,357	13,435	14,020	14,258	14,493	14,351	13,351	13,449
Impuestos Diferidos	319	544	544	544	544	544	319	544
Otros Activos LP	9,285	9,099	9,430	9,460	9,491	9,523	9,202	9,144
Otros Activos LP	276	550	577	606	636	668	206	291
Activos por Derecho de Uso	9,008	8,550	8,853	8,854	8,854	8,855	8,997	8,853
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>74,614</b>	<b>72,232</b>	<b>68,953</b>	<b>66,327</b>	<b>67,509</b>	<b>63,061</b>	<b>70,176</b>	<b>63,622</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>37,381</b>	<b>36,563</b>	<b>36,194</b>	<b>33,757</b>	<b>42,009</b>	<b>37,700</b>	<b>33,272</b>	<b>27,414</b>
Pasivo con Costo	4,621	2,475	2,700	0	7,910	3,000	7,621	2,038
Proveedores	26,218	29,072	28,392	28,589	28,865	29,397	19,938	21,806
Impuestos por Pagar	3,744	2,374	2,422	2,446	2,470	2,495	3,000	883
Otros sin Costo	2,798	2,642	2,680	2,722	2,764	2,808	2,714	2,688
Pasivos por Activos para la Venta	94	112	112	112	112	112	94	112
Pasivo por Arrendamiento CP	532	483	481	481	481	481	543	481
Otros Pasivos Circulantes	2,171	2,047	2,087	2,129	2,172	2,215	2,077	2,096
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>37,234</b>	<b>35,669</b>	<b>32,759</b>	<b>32,571</b>	<b>25,500</b>	<b>25,361</b>	<b>36,904</b>	<b>36,207</b>
Pasivo con Costo	14,765	13,377	10,326	10,343	3,459	3,500	14,428	13,279
Impuestos Diferidos	10,997	10,841	10,537	10,259	9,997	9,738	11,009	10,769
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	11,472	11,451	11,895	11,968	12,044	12,122	11,467	12,158
Pasivo por Arrendamiento LP	9,495	9,323	9,694	9,695	9,696	9,696	9,534	9,694
Beneficios para los Empleados	1,492	1,580	1,647	1,714	1,784	1,856	1,528	1,599
Otros Pasivos de LP	484	548	553	559	565	570	405	865
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>67,546</b>	<b>70,827</b>	<b>75,467</b>	<b>79,912</b>	<b>83,107</b>	<b>87,235</b>	<b>68,504</b>	<b>71,759</b>
<b>Minoritario</b>	<b>132</b>	<b>132</b>	<b>154</b>	<b>172</b>	<b>189</b>	<b>205</b>	<b>135</b>	<b>139</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	116	115	132	154	172	189	132	132
Utilidad del Ejercicio	16	18	22	18	17	17	3	7
<b>Mayoritario</b>	<b>67,414</b>	<b>70,694</b>	<b>75,313</b>	<b>79,740</b>	<b>82,918</b>	<b>87,030</b>	<b>68,369</b>	<b>71,620</b>
Capital Contribuido	2,230	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,230	2,229
Utilidades Acumuladas	61,503	64,134	68,460	73,084	76,511	80,688	65,182	68,460
Utilidad del Ejercicio	3,681	4,331	4,623	4,427	4,178	4,112	957	930
<b>Deuda Total</b>	<b>19,386</b>	<b>15,852</b>	<b>13,026</b>	<b>10,343</b>	<b>11,368</b>	<b>6,500</b>	<b>22,049</b>	<b>15,317</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>11,759</b>	<b>5,952</b>	<b>4,059</b>	<b>3,382</b>	<b>4,321</b>	<b>750</b>	<b>18,455</b>	<b>12,253</b>
<b>Días Cuenta por Cobrar Clientes</b>	<b>2</b>							
<b>Días Inventario</b>	<b>88</b>	<b>84</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>88</b>	<b>83</b>
<b>Días por Pagar Proveedores</b>	<b>68</b>	<b>72</b>	<b>69</b>	<b>67</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>67</b>	<b>72</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 2T22.



A NRSRO Rating\*

Soriana (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
<b>Ventas Netas</b>	157,053	155,246	159,558	161,319	162,928	164,038	34,749	37,408
<b>Costos de Operación</b>	122,954	121,273	124,794	126,171	127,492	128,329	27,025	29,118
<b>Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)</b>	34,099	33,973	34,764	35,147	35,436	35,708	7,725	8,290
Gastos de Generales	21,731	21,720	22,586	23,387	24,148	24,716	4,919	5,411
<b>UOPADA (EBITDA)</b>	12,369	12,253	12,178	11,761	11,288	10,993	2,805	2,879
Depreciación y Amortización	3,181	3,116	3,246	3,284	3,365	3,423	770	808
Depreciación (PPyE)	2,209	2,110	2,162	2,195	2,271	2,325	522	541
Amortización por Derechos de Uso	816	819	824	827	830	831	204	206
Amortización de Intangibles	155	188	259	262	265	267	44	61
<b>Utilidad de Oper. después de otros ingresos</b>	9,188	9,137	8,932	8,477	7,923	7,570	2,035	2,071
Ingresos por Intereses	256	252	224	166	164	142	50	61
Otros Productos Financieros	129	184	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	2,003	1,145	910	922	816	729	303	276
Intereses Pagados (Arrendamiento)	1,122	1,102	1,128	1,133	1,133	1,133	278	279
Otros Gastos Financieros	97	87	28	0	0	0	0	28
Ingreso Financiero Neto	(2,836)	(1,898)	(1,842)	(1,889)	(1,784)	(1,720)	(532)	(521)
Resultado Cambiario	(143)	(53)	(46)	(17)	(25)	(41)	(14)	1
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	(2,980)	(1,951)	(1,887)	(1,906)	(1,810)	(1,761)	(546)	(520)
<b>Utilidad después del RIF</b>	6,208	7,186	7,045	6,571	6,113	5,809	1,489	1,551
Participación en Subsid. no Consolidadas	(395)	(333)	(262)	(221)	(121)	89	(86)	(65)
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	5,813	6,854	6,783	6,350	5,992	5,898	1,403	1,486
Impuestos sobre la Utilidad	2,116	2,504	2,138	1,905	1,798	1,769	442	549
Impuestos Causados	2,505	2,774	2,438	2,183	2,060	2,028	430	617
Impuestos Diferidos	(389)	(270)	(301)	(278)	(262)	(258)	12	(69)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	3,697	4,349	4,645	4,445	4,194	4,129	960	937
Participación minoritaria en la utilidad	16	18	22	18	17	17	3	7
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	3,681	4,331	4,623	4,427	4,178	4,112	957	930
<b>Cifras UDM</b>								
Cambio en Ventas (%)	0.8%	-1.2%	2.8%	1.1%	1.0%	0.7%	-3.9%	3.2%
Margen Bruto	21.7%	21.9%	21.8%	21.8%	21.7%	21.8%	21.8%	21.9%
Margen EBITDA	7.9%	7.9%	7.6%	7.3%	6.9%	6.7%	8.0%	7.8%
Tasa de Impuestos (%)	36.4%	36.5%	31.5%	30.0%	30.0%	30.0%	36.0%	37.6%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.4	2.4	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	12.4%	13.1%	13.1%	12.1%	10.9%	10.1%	12.1%	13.1%
Tasa Pasiva	8.4%	6.2%	6.5%	7.4%	7.3%	7.0%	7.4%	6.3%
Tasa Activa	6.2%	3.6%	3.2%	2.4%	2.6%	2.2%	5.6%	4.3%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 2T22.

*A NRSRO Rating\**
**Soriana (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)**

	2020*	2021*	2022P	2023P	2024P	2025P	1T21	1T22
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	5,813	6,854	6,783	6,350	5,992	5,898	1,403	1,486
Provisiones del Periodo	147	149	36	0	0	0	0	36
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>147</b>	<b>149</b>	<b>36</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>36</b>
Depreciación y Amortización	3,180	3,116	3,246	3,284	3,365	3,423	770	808
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(141)	(1)	(5)	0	0	0	(0)	(5)
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	395	333	262	221	121	(89)	86	65
Intereses a Favor	(256)	(252)	(224)	(166)	(164)	(142)	(50)	(61)
Fluctuación Cambiaria	(75)	(207)	45	17	25	41	19	(1)
Otras Partidas de Inversión	(3)	31	7	0	0	0	0	7
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión</b>	<b>3,101</b>	<b>3,020</b>	<b>3,331</b>	<b>3,356</b>	<b>3,348</b>	<b>3,233</b>	<b>826</b>	<b>813</b>
Intereses Devengados	2,003	1,145	910	922	816	729	303	276
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	1,122	1,102	1,128	1,133	1,133	1,133	278	279
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>3,124</b>	<b>2,247</b>	<b>2,038</b>	<b>2,055</b>	<b>1,949</b>	<b>1,862</b>	<b>582</b>	<b>554</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>12,185</b>	<b>12,269</b>	<b>12,188</b>	<b>11,761</b>	<b>11,288</b>	<b>10,993</b>	<b>2,810</b>	<b>2,889</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	130	(243)	(17)	(10)	(11)	(6)	(243)	243
Decremento (Incremento) en Inventarios	6,532	(745)	(932)	(1,073)	(1,054)	(927)	279	90
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1,125	(61)	186	(88)	(90)	(92)	(425)	670
Incremento (Decremento) en Proveedores	(4,007)	2,806	(648)	197	276	532	(6,328)	(7,235)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	112	714	678	138	142	146	(202)	(589)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>3,892</b>	<b>2,472</b>	<b>(732)</b>	<b>(835)</b>	<b>(736)</b>	<b>(347)</b>	<b>(6,919)</b>	<b>(6,821)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(1,888)	(2,847)	(3,104)	(2,183)	(2,060)	(2,028)	(1,129)	(1,283)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>2,005</b>	<b>(375)</b>	<b>(3,836)</b>	<b>(3,018)</b>	<b>(2,796)</b>	<b>(2,375)</b>	<b>(8,048)</b>	<b>(8,103)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>14,190</b>	<b>11,894</b>	<b>8,352</b>	<b>8,742</b>	<b>8,492</b>	<b>8,618</b>	<b>(5,238)</b>	<b>(5,214)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>								
Inver. de acciones con carácter perm.	(760)	(870)	(750)	(651)	(303)	(404)	(398)	(250)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(944)	(1,666)	(2,501)	(4,181)	(4,990)	(1,926)	(320)	(384)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	53	93	66	0	0	0	42	66
Inversión en Activos Intangibles	0	0	(769)	(500)	(500)	(125)	0	0
Intereses Cobrados	256	253	245	166	164	142	50	81
Otros Activos	193	5	(4)	0	0	0	(14)	(4)
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(1,202)</b>	<b>(2,185)</b>	<b>(3,713)</b>	<b>(5,166)</b>	<b>(5,628)</b>	<b>(2,313)</b>	<b>(641)</b>	<b>(491)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>12,988</b>	<b>9,709</b>	<b>4,639</b>	<b>3,576</b>	<b>2,864</b>	<b>6,306</b>	<b>(5,878)</b>	<b>(5,705)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>								
Financiamientos Bancarios	115,563	34,850	500	0	1,000	3,000	8,300	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(119,178)	(38,471)	(3,275)	(2,700)	0	(7,910)	(5,737)	(437)
Amortización de Otros Financiamientos (see note)	(542)	(554)	(759)	(827)	(830)	(831)	(137)	(141)
Intereses Pagados y otras partidas	(2,003)	(1,145)	(910)	(922)	(816)	(729)	(303)	(276)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,122)	(1,102)	(1,128)	(1,133)	(1,133)	(1,133)	(278)	(279)
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(7,281)</b>	<b>(6,422)</b>	<b>(5,572)</b>	<b>(5,582)</b>	<b>(1,778)</b>	<b>(7,602)</b>	<b>1,844</b>	<b>(1,132)</b>
Recompra de Acciones	0	(14)	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	0	(1,000)	0	0	(1,000)	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>0</b>	<b>(1,014)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1,000)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.</b>	<b>(7,281)</b>	<b>(7,435)</b>	<b>(5,572)</b>	<b>(5,582)</b>	<b>(2,778)</b>	<b>(7,602)</b>	<b>1,844</b>	<b>(1,132)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>5,707</b>	<b>2,273</b>	<b>(933)</b>	<b>(2,006)</b>	<b>86</b>	<b>(1,297)</b>	<b>(4,034)</b>	<b>(6,837)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	1,921	7,627	9,901	8,968	6,961	7,047	7,627	9,901
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>7,627</b>	<b>9,901</b>	<b>8,968</b>	<b>6,961</b>	<b>7,047</b>	<b>5,750</b>	<b>3,593</b>	<b>3,064</b>
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(1,547)	(1,477)	(1,513)	(1,536)	(1,590)	(1,627)	(1,524)	(1,490)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>10,980</b>	<b>8,761</b>	<b>4,951</b>	<b>5,246</b>	<b>4,940</b>	<b>5,027</b>	<b>7,939</b>	<b>8,767</b>
Amortización de Deuda	119,720	38,471	3,275	2,700	0	7,910	82,443	33,171
Revolencia automática	(112,880)	(33,850)	(3,275)	(1,025)	0	0	(67,899)	(25,550)
Amortización de Deuda Final	6,840	4,621	0	1,675	0	7,910	14,544	7,621
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	1,747	892	665	756	651	587	1,506	833
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>8,587</b>	<b>5,513</b>	<b>665</b>	<b>2,431</b>	<b>651</b>	<b>8,497</b>	<b>16,050</b>	<b>8,454</b>
<b>DSCR</b>	<b>1.3</b>	<b>1.6</b>	<b>7.4</b>	<b>2.2</b>	<b>7.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1.0</b>
Caja Inicial Disponible	1,921	7,627	9,901	8,968	6,961	7,047	2,250	3,593
<b>DSCR con Caja Inicial</b>	<b>1.5</b>	<b>3.0</b>	<b>22.3</b>	<b>5.8</b>	<b>18.3</b>	<b>1.4</b>	<b>0.6</b>	<b>1.5</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.1</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>	<b>0.9</b>	<b>0.1</b>	<b>2.3</b>	<b>1.4</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>1.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.3</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.1</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por Deloitte.

\* Información Dictaminada en formato IFRS.

\*\* Proyecciones a partir del 2T22.



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148  
roberto.soto@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549  
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837  
akira.hirata@hrratings.com

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147  
alvaro.rodriguez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834  
heinz.cederborg@hrratings.com

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765  
veronica.cordero@hrratings.com

### Operaciones

#### Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541  
daniela.dosal@hrratings.com



A NRSRO Rating\*

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

**Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.**

Calificación anterior	Programa Dual de CP: HR+1
Fecha de última acción de calificación	Programa Dual de CP: 27 de julio de 2021
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T10-1T22
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información Financiera Trimestral reportada a la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) e Información Anual Auditada por Deloitte.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

\*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.