

Calificación

SORIANA 23	HR AAA
Perspectiva	Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



HR AAA
2023

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Jesús Pineda
Asociado de Corporativos
Analista Responsable
jesus.pineda@hrratings.com

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

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para la emisión SORIANA 23 de Soriana

La asignación de la calificación para la emisión SORIANA 23 refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa, la cual se revisó al alza en HR AAA con Perspectiva Estable el 21 de julio de 2023. A su vez, la calificación se fundamenta en la mejora de las métricas de calificación, donde el DSCR mantendría niveles promedio por arriba de 2.1x en el periodo proyectado de los últimos doce meses (UDM) del 2T24 a los UDM del 2T26. Esta mejora en las métricas también considera el beneficio por la línea de crédito comprometida con Santander de hasta P\$3,500m, la cual disminuye las presiones en el servicio de deuda en 2025. Durante los UDM al 2T23, la Empresa presentó una disminución en sus niveles de FLE como parte del aumento de requerimientos de capital de trabajo debido al reabastecimiento de sus inventarios para hacer frente a las promociones de verano alcanzando P\$4,180m (vs. P\$6,074m en los UDM al 2T22 y vs. P\$7,528m en el escenario base). Dentro de nuestras proyecciones, incorporamos una mayor generación de FLE apoyado por la mejora del EBITDA y el desplazamiento del inventario. Adicionalmente, consideramos la sustitución de la emisión SORIANA 20 durante el segundo semestre de 2023, lo cual disminuiría las presiones en el servicio de la deuda durante el periodo proyectado.

La emisión SORIANA 23 se planea colocar por un monto de P\$3,000m al amparo del Programa de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con Carácter Revolvente (el Programa) por hasta P\$25,000m o su equivalente en UDIs. Este Programa fue autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) el 12 de octubre de 2020 y cuenta con una vigencia de cinco años. Al cierre del 2T23, el monto total de los certificados emitidos al amparo del Programa alcanzó P\$6,500m y se encuentra representado por las emisiones SORIANA 20 (P\$2,700m) y SORIANA 20-2 (P\$3,800m). La siguiente tabla describe las principales características de la emisión SORIANA 23:

Características de la emisión SORIANA 23

Tipo de Valor	Certificados Bursátiles (CEBURS) de Largo Plazo.
Clave de Pizarra	SORIANA 23
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 el 12 de octubre de 2020.
Monto de la Emisión	P\$3,000m
Vigencia de la Emisión	Hasta 1,092 días contados a partir de su fecha de emisión, es decir, aproximadamente 3 años.
Periodicidad en el pago de Intereses	Los intereses ordinarios que devenguen los certificados bursátiles se liquidarán durante 39 periodos de 28 días cada uno.
Tasa de la Emisión	Tasa variable por definir el día de la colocación.
Amortización	La amortización de los certificados bursátiles se amortizará a su valor nominal o valor nominal ajustado en un solo pago en la fecha de vencimiento.
Garantía	Los Certificados Bursátiles son quirografarios y contarán con el aval de Tiendas Soriana, S.A. de C.V., principal subsidiaria del Emisor.
Destino de lo Fondos	Refinanciamiento de los pasivos bursátiles y bancarios, así como para usos corporativos en general.

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

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Desempeño de los Ingresos.** Durante los UDM al 2T23, Soriana generó ingresos por P\$170,653m, 6.3% por arriba del periodo anterior y -0.3% vs. nuestros estimados. Esto fue apoyado por el crecimiento del volumen de clientes, los cuales alcanzaron 557m en los UDM al 2T23 (vs. 538m en el periodo anterior).

- **Generación de FLE.** La Empresa mostró una generación de FLE de P\$4,180m (vs. P\$6,074m en el periodo anterior y vs. P\$7,528m en nuestro escenario base). El decremento contra el periodo anterior y nuestro escenario base se explica a partir de un mayor requerimiento de capital de trabajo, principalmente dentro de los inventarios tras el reabastecimiento de estos, principalmente abarrotes, para hacer frente a las campañas promocionales de verano.
- **Deuda.** Al cierre del 2T23, la Empresa alcanzó una deuda total de P\$12,568m, lo que equivale a un decremento de 3.5% en comparación con el periodo anterior y -0.6% contra nuestros estimados. El decremento en comparación con el periodo anterior obedece a la amortización de P\$454m con Export Development Canada.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos por P\$213,395m en 2026 (vs. P\$166,013m en 2022), lo que representaría una TMAC 2022-2026 de 6.5%. Esto sería posible a través del crecimiento en la venta promedio por tienda a partir de diversas estrategias comerciales. Asimismo, consideramos la apertura de 44 tiendas en el periodo proyectado.
- **Aumento de FLE.** Proyectamos que el aumento del EBITDA, así como un desempeño favorable dentro del capital de trabajo a partir del desplazamiento de inventarios y del uso del financiamiento con proveedores generando un aumento en el FLE. Por lo anterior, estimamos que el FLE alcanzaría P\$8,956m en 2026 (vs. P\$6,687m en 2022).
- **Endeudamiento.** Para 2023 consideramos que la Empresa realizaría la amortización de P\$2,700m correspondientes a la emisión SORIANA 20, cuyo decremento en la deuda se vería contrarrestado por la colocación de la emisión SORIANA 23 por P\$3,000m durante el 4T23. Posteriormente, no asumimos presiones en el servicio de la deuda hasta 2025 donde se tendría la amortización de SORIANA 20-2 y de un crédito con EDC por US\$150m. Cabe señalar que consideramos el refinanciamiento de los dos movimientos anteriores. Asimismo, incorporamos la amortización de SORIANA 23 durante el 4T26.

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 2T23, la línea se encuentra 100% disponible y tiene vencimiento en septiembre de 2025.
- **Etiqueta de Gobernanza Superior.** La calificación toma en cuenta la fortaleza de la etiqueta de gobernanza, la cual considera como sobresaliente el reporte de información con base en los lineamientos establecidos por el Global Reporting Initiative (GRI)

Factores que podrían bajar la calificación

- **Ausencia de la Línea de Crédito Comprometida.** En caso de que la Empresa no renueve su línea de crédito comprometida con Santander, lo anterior podría disminuir la fortaleza de las métricas de DSCR y DSCR con caja para 2025, lo cual podría resultar en una baja a 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 promedio por debajo de 2.1x y DSCR con caja promedio por debajo de 3.5x, podrían generar una baja en la calificación.



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

SORIANA 23

Certificados Bursátiles
Organización Soriana, S.A.B. de C.V.

HR AAA

Corporativos
25 de septiembre de 2023

Es importante señalar que la Emisión anterior, cuenta con calificación de AAA asignada por Fitch Ratings.

Anexo - Escenario Base

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Soriana el 21 de julio de 2023, con la actualización de los anexos al cierre del 2T23, incorporando la colocación de la emisión SORIANA 23.

Soriana (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)	Al Cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVOS TOTALES	143,059	145,385	149,626	156,650	165,501	173,958	141,557	149,752
Activo Circulante	45,809	45,879	46,062	46,572	49,081	49,932	43,229	49,111
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	9,901	10,280	9,098	8,048	7,979	6,424	5,379	4,827
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,041	821	1,016	1,118	1,175	1,268	0	443
Otras Cuentas por Cobrar Neto	5,643	5,093	5,149	5,205	5,263	5,320	5,717	5,756
Inventarios	28,465	29,685	30,799	32,200	34,664	36,919	32,133	38,086
Activos Disponibles para la Venta (Tiendas COFECE)	759	0	0	0	0	0	0	0
Activos no Circulantes	97,249	99,507	103,563	110,078	116,420	124,027	98,328	100,641
Inversiones en Subsid. N.C.	3,309	3,684	3,953	4,585	4,875	5,312	3,639	3,815
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	63,840	65,399	68,696	74,367	80,210	87,422	64,326	66,250
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20,457	20,671	20,968	21,173	21,375	21,325	20,477	20,642
Crédito Mercantil	7,022	7,022	7,023	7,023	7,023	7,023	7,022	7,023
Otros Intangibles	13,435	13,649	13,945	14,150	14,353	14,302	13,455	13,619
Impuestos Diferidos	544	801	801	801	801	801	544	801
Otros Activos LP	550	65	68	72	75	79	288	56
Activos por Derecho de Uso	8,550	8,888	9,078	9,080	9,084	9,088	9,054	9,077
PASIVOS TOTALES	72,232	69,494	70,898	72,036	74,212	76,115	68,617	73,032
Pasivo Circulante	36,563	36,376	35,165	43,614	42,710	45,865	32,566	39,507
Pasivo con Costo	2,475	2,700	0	6,737	3,000	3,500	0	2,700
Proveedores	29,072	28,981	30,356	32,004	34,773	37,363	28,580	31,838
Impuestos por Pagar	2,374	2,003	2,023	2,043	2,063	2,084	1,219	1,224
Otros sin Costo	2,642	2,693	2,786	2,830	2,874	2,918	2,768	3,746
Pasivos por Activos para la Venta	112	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	483	578	629	629	629	629	535	629
Otros Pasivos Circulantes	2,047	2,115	2,157	2,200	2,244	2,289	2,232	3,116
Pasivos no Circulantes	35,669	33,118	35,733	28,423	31,502	30,249	36,051	33,525
Pasivo con Costo	13,377	10,204	12,868	6,131	9,868	9,368	13,022	9,868
Impuestos Diferidos	10,841	10,380	9,916	9,257	8,509	7,663	10,637	10,253
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	11,451	12,533	12,949	13,035	13,124	13,218	12,392	13,404
Pasivo por Arrendamiento LP	9,323	9,800	10,057	10,059	10,063	10,067	9,912	10,056
Beneficios para los Empleados	1,580	1,668	1,774	1,846	1,921	1,999	1,613	1,739
Otros Pasivos de LP	548	1,065	1,119	1,130	1,141	1,152	867	1,610
CAPITAL CONTABLE	70,827	75,892	78,728	84,614	91,290	97,844	72,940	76,720
Minoritario	132	138	146	183	225	272	125	127
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	115	112	113	146	183	225	112	113
Utilidad del Ejercicio	18	26	32	37	42	48	13	13
Mayoritario	70,694	75,753	78,583	84,431	91,065	97,572	72,814	76,593
Capital Contribuido	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229
Utilidades Acumuladas	64,134	68,501	71,499	76,353	82,202	87,835	68,486	72,499
Utilidad del Ejercicio	4,331	5,023	4,854	5,848	6,634	7,507	2,098	1,865
Deuda Total	15,852	12,904	12,868	12,868	12,868	12,868	13,022	12,568
Deuda Neta	5,952	2,624	3,770	4,820	4,889	6,444	7,643	7,741
Días Cuenta por Cobrar Clientes	2	1	1	1	1	1	2	1
Días Inventario	84	84	87	84	83	83	84	88
Días por Pagar Proveedores	72	70	72	75	78	86	72	72

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	155,246	166,013	175,970	188,287	200,815	213,395	79,143	83,783
Costos de Operación	121,273	129,330	136,498	146,174	155,731	165,256	61,790	64,707
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	33,973	36,682	39,471	42,113	45,083	48,139	17,353	19,077
Gastos de Generales	21,720	24,053	26,273	27,784	29,672	31,538	11,412	13,086
UOPADA (EBITDA)	12,253	12,629	13,199	14,329	15,412	16,601	5,941	5,991
Depreciación y Amortización	3,116	3,240	3,371	3,587	3,801	4,039	1,605	1,644
Depreciación (PPyE)	2,110	2,128	2,231	2,452	2,651	2,870	1,064	1,072
Amortización por Derechos de Uso	819	835	849	840	853	868	415	433
Amortización de Intangibles	188	277	292	295	298	301	126	139
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	9,137	9,389	9,827	10,742	11,611	12,562	4,336	4,347
Ingresos por Intereses	252	326	375	261	279	395	95	298
Otros Productos Financieros	184	159	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	1,145	1,242	1,421	1,433	1,321	1,280	565	767
Intereses Pagados (Arrendamiento)	1,102	1,135	1,084	1,018	1,018	1,019	564	575
Otros Gastos Financieros	87	112	83	0	0	0	56	83
Ingreso Financiero Neto	(1,898)	(2,004)	(2,213)	(2,190)	(2,060)	(1,904)	(1,090)	(1,128)
Resultado Cambiario	(53)	4	(11)	0	0	0	(14)	(11)
Resultado Integral de Financiamiento	(1,951)	(1,999)	(2,224)	(2,190)	(2,060)	(1,904)	(1,105)	(1,138)
Utilidad después del RIF	7,186	7,389	7,603	8,552	9,550	10,658	3,231	3,209
Participación en Subsid. no Consolidadas	(333)	(303)	(243)	(144)	(13)	134	(134)	(146)
Utilidad antes de Impuestos	6,854	7,086	7,360	8,408	9,537	10,792	3,097	3,062
Impuestos sobre la Utilidad	2,504	2,036	2,474	2,522	2,861	3,238	985	1,185
Impuestos Causados	2,774	2,881	2,929	3,181	3,609	4,083	1,310	1,302
Impuestos Diferidos	(270)	(845)	(455)	(659)	(748)	(846)	(325)	(118)
Utilidad Neta Consolidada	4,349	5,050	4,886	5,885	6,676	7,554	2,112	1,878
Participación minoritaria en la utilidad	18	26	32	37	42	48	13	13
Participación mayoritaria en la utilidad	4,331	5,023	4,854	5,848	6,634	7,507	2,098	1,865
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	-1.2%	6.9%	6.0%	7.0%	6.7%	6.3%	5.2%	6.3%
Margen Bruto	21.9%	22.1%	22.4%	22.4%	22.5%	22.6%	22.0%	22.5%
Margen EBITDA	7.9%	7.6%	7.5%	7.6%	7.7%	7.8%	7.8%	7.4%
Tasa de Impuestos (%)	36.5%	28.7%	33.6%	30.0%	30.0%	30.0%	34.9%	31.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.4	2.5	2.6	2.5	2.5	2.4	2.5	2.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	13.1%	13.6%	13.6%	14.3%	14.6%	15.0%	13.5%	13.2%
Tasa Pasiva	6.2%	8.8%	11.2%	11.1%	10.3%	10.0%	7.1%	11.1%
Tasa Activa	3.6%	4.8%	5.8%	3.8%	3.9%	4.4%	4.2%	9.4%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

Soriana (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	6,854	7,086	7,360	8,408	9,537	10,792	3,097	3,062
Provisiones del Periodo	149	145	75	0	0	0	73	75
Partidas sin Impacto en el Efectivo	149	145	75	0	0	0	73	75
Depreciación y Amortización	3,116	3,240	3,371	3,587	3,801	4,039	1,605	1,644
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(1)	(38)	(106)	0	0	0	(5)	(106)
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	333	303	243	144	13	(134)	134	146
Intereses a Favor	(252)	(326)	(375)	(261)	(279)	(395)	(95)	(298)
Fluctuación Cambiaria	(207)	(181)	76	0	0	0	55	76
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	31	111	11	0	0	0	(3)	11
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	3,020	3,109	3,221	3,470	3,536	3,510	1,691	1,474
Intereses Devengados	1,145	1,242	1,421	1,433	1,321	1,280	565	767
Intereses Devengados (Arrendamiento)	1,102	1,135	1,084	1,018	1,018	1,019	564	575
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,247	2,377	2,505	2,451	2,339	2,299	1,130	1,342
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	12,269	12,718	13,161	14,329	15,412	16,601	5,990	5,953
Decremento (Incremento) en Clientes	(243)	370	(195)	(102)	(57)	(93)	337	378
Decremento (Incremento) en Inventarios	(745)	(1,108)	(1,115)	(1,401)	(2,464)	(2,255)	(3,556)	(8,401)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(61)	1,136	275	(60)	(61)	(62)	785	(320)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,806	(56)	1,368	1,648	2,769	2,590	(483)	2,850
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	714	(113)	(873)	147	151	155	(118)	(256)
Capital de trabajo	2,472	229	(539)	232	338	335	(3,035)	(5,748)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,847)	(3,071)	(3,341)	(3,181)	(3,609)	(4,083)	(1,996)	(1,715)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(375)	(2,842)	(3,881)	(2,949)	(3,271)	(3,748)	(5,032)	(7,463)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	11,894	9,876	9,280	11,380	12,141	12,852	959	(1,510)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	(870)	(676)	(510)	(776)	(303)	(303)	(400)	(275)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,666)	(3,059)	(5,755)	(8,123)	(8,494)	(10,082)	(956)	(2,150)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	93	126	6	0	0	0	66	6
Inversión en Activos Intangibles	0	(495)	(630)	(500)	(500)	(250)	(146)	(152)
Intereses Cobrados	253	326	353	261	279	395	154	276
Otros Activos	5	(2)	(3)	0	0	0	(14)	(3)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,185)	(3,780)	(6,539)	(9,138)	(9,018)	(10,240)	(1,296)	(2,299)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	9,709	6,096	2,741	2,242	3,123	2,612	(338)	(3,809)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	34,850	27,100	3,000	0	6,737	3,000	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(38,471)	(29,875)	(2,700)	0	(6,737)	(3,000)	(2,775)	0
Amortización de Arrendamientos	(554)	(564)	(719)	(840)	(853)	(868)	(280)	(303)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,145)	(1,242)	(1,421)	(1,433)	(1,321)	(1,280)	(565)	(767)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,102)	(1,135)	(1,084)	(1,018)	(1,018)	(1,019)	(564)	(575)
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(6,422)	(5,717)	(2,924)	(3,292)	(3,192)	(3,167)	(4,184)	(1,644)
Recompra de Acciones	(14)	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(1,000)	0	(1,000)	0	0	(1,000)	0	0
Financiamiento "Propio"	(1,014)	0	(1,000)	0	0	(1,000)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(7,435)	(5,717)	(3,924)	(3,292)	(3,192)	(4,167)	(4,184)	(1,644)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,273	380	(1,182)	(1,049)	(69)	(1,555)	(4,522)	(5,453)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	7,627	9,901	10,280	9,098	8,048	7,979	9,901	10,280
Efectivo y equiv. al final del Periodo	9,901	10,280	9,098	8,048	7,979	6,424	5,379	4,827
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(1,477)	(1,490)	(1,562)	(1,717)	(1,856)	(2,009)	(1,494)	(1,495)
Flujo Libre de Efectivo	8,761	6,687	5,916	7,805	8,414	8,956	6,074	4,180
Amortización de Deuda	38,471	29,875	2,700	0	6,737	3,000	35,509	27,100
Revolencia automática	(33,850)	(27,400)	(2,700)	0	(3,500)	0	(29,889)	(27,100)
Amortización de Deuda Final	4,621	2,475	0	0	3,237	3,000	5,620	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	892	916	1,068	1,172	1,042	885	799	995
Servicio de la Deuda	5,513	3,391	1,068	1,172	4,279	3,885	6,419	995
DSCR	1.6	2.0	5.5	6.7	2.0	2.3	0.9	4.2
Caja Inicial Disponible	7,627	9,901	10,280	9,098	8,048	7,979	6,292	5,379
DSCR con Caja Inicial	3.0	4.9	15.2	14.4	3.8	4.4	1.9	9.6
Deuda Neta a FLE	0.7	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	1.3	1.9
Deuda Neta a EBITDA	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Anexo - Escenario de Estrés

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Soriana el 21 de julio de 2023, con la actualización de los anexos al cierre del 2T23, incorporando la colocación de la emisión SORIANA 23.

	Soriana (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23	
	Al Cierre								
ACTIVOS TOTALES	143,059	145,385	149,799	154,479	160,364	168,040	141,557	149,752	
Activo Circulante	45,809	45,879	46,265	44,432	44,901	46,157	43,229	49,111	
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	9,901	10,280	8,920	5,702	4,166	3,954	5,379	4,827	
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,041	821	978	1,129	1,288	1,455	0	443	
Otras Cuentas por Cobrar Neto	5,643	5,093	5,149	5,205	5,263	5,320	5,717	5,756	
Inventarios	28,465	29,685	31,218	32,396	34,184	35,427	32,133	38,086	
Activos Disponibles para la Venta (Tiendas COFECE)	759	0	0	0	0	0	0	0	
Activos no Circulantes	97,249	99,507	103,535	110,047	115,463	121,883	98,328	100,641	
Inversiones en Subsid. N.C.	3,309	3,684	3,952	4,584	4,874	5,311	3,639	3,815	
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	63,840	65,399	68,673	74,343	79,263	85,291	64,326	66,250	
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20,457	20,671	20,964	21,170	21,372	21,322	20,477	20,642	
Crédito Mercantil	7,022	7,022	7,023	7,023	7,023	7,023	7,022	7,023	
Otros Intangibles	13,435	13,649	13,942	14,147	14,350	14,299	13,455	13,619	
Impuestos Diferidos	544	801	801	801	801	801	544	801	
Otros Activos LP	550	65	68	72	75	79	288	56	
Activos por Derecho de Uso	8,550	8,888	9,077	9,078	9,079	9,080	9,054	9,077	
PASIVOS TOTALES	72,232	69,494	70,573	71,470	74,072	79,162	68,617	73,032	
Pasivo Circulante	36,563	36,376	34,811	42,867	41,065	43,507	32,566	39,507	
Pasivo con Costo	2,475	2,700	0	6,780	3,375	4,625	0	2,700	
Proveedores	29,072	28,981	30,002	31,215	32,753	33,879	28,580	31,838	
Impuestos por Pagar	2,374	2,003	2,023	2,043	2,063	2,084	1,219	1,224	
Otros sin Costo	2,642	2,693	2,786	2,830	2,874	2,918	2,768	3,746	
Pasivos por Activos para la Venta	112	0	0	0	0	0	0	0	
Pasivo por Arrendamiento CP	483	578	629	629	629	629	535	629	
Otros Pasivos Circulantes	2,047	2,115	2,157	2,200	2,244	2,289	2,232	3,116	
Pasivos no Circulantes	35,669	33,118	35,762	28,603	33,006	35,655	36,051	33,525	
Pasivo con Costo	13,377	10,204	12,868	6,088	10,806	13,681	13,022	9,868	
Impuestos Diferidos	10,841	10,380	9,946	9,483	9,081	8,765	10,637	10,253	
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	11,451	12,533	12,948	13,032	13,119	13,210	12,392	13,404	
Pasivo por Arrendamiento LP	9,323	9,800	10,056	10,056	10,057	10,059	9,912	10,056	
Beneficios para los Empleados	1,580	1,668	1,774	1,846	1,921	1,999	1,613	1,739	
Otros Pasivos de LP	548	1,065	1,119	1,130	1,141	1,152	867	1,610	
CAPITAL CONTABLE	70,827	75,892	79,226	83,008	86,292	88,878	72,940	76,720	
Minoritario	132	138	147	178	205	226	125	127	
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	115	112	113	147	178	205	112	113	
Utilidad del Ejercicio	18	26	34	31	27	21	13	13	
Mayoritario	70,694	75,753	79,079	82,830	86,087	88,652	72,814	76,593	
Capital Contribuido	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	
Utilidades Acumuladas	64,134	68,501	72,499	76,849	80,601	83,858	68,486	72,499	
Utilidad del Ejercicio	4,331	5,023	4,350	3,751	3,257	2,565	2,098	1,865	
Deuda Total	15,852	12,904	12,868	12,868	14,181	18,306	13,022	12,568	
Deuda Neta	5,952	2,624	3,948	7,166	10,015	14,351	7,643	7,741	
Días Cuenta por Cobrar Clientes	2	1	1	1	1	1	2	1	
Días Inventario	84	84	88	87	89	92	84	88	
Días por Pagar Proveedores	72	70	73	77	81	86	72	72	

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

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

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
Ventas Netas	155,246	166,013	172,445	173,685	176,377	179,186	79,143	83,783
Costos de Operación	121,273	129,330	133,753	135,140	137,149	139,429	61,790	64,707
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	33,973	36,682	38,692	38,545	39,228	39,758	17,353	19,077
Gastos de Generales	21,720	24,053	26,161	27,187	28,490	29,731	11,412	13,086
UOPADA (EBITDA)	12,253	12,629	12,531	11,358	10,738	10,026	5,941	5,991
Depreciación y Amortización	3,116	3,240	3,370	3,578	3,771	3,964	1,605	1,644
Depreciación (PPyE)	2,110	2,128	2,231	2,452	2,639	2,824	1,064	1,072
Amortización por Derechos de Uso	819	835	847	831	834	839	415	433
Amortización de Intangibles	188	277	292	295	298	301	126	139
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	9,137	9,389	9,161	7,780	6,966	6,063	4,336	4,347
Ingresos por Intereses	252	326	376	236	203	228	95	298
Otros Productos Financieros	184	159	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	1,145	1,242	1,474	1,452	1,447	1,712	565	767
Intereses Pagados (Arrendamiento)	1,102	1,135	1,084	1,018	1,018	1,018	564	575
Otros Gastos Financieros	87	112	83	0	0	0	56	83
Ingreso Financiero Neto	(1,898)	(2,004)	(2,265)	(2,233)	(2,262)	(2,502)	(1,090)	(1,128)
Resultado Cambiario	(53)	4	(11)	0	0	0	(14)	(11)
Resultado Integral de Financiamiento	(1,951)	(1,999)	(2,275)	(2,233)	(2,262)	(2,502)	(1,105)	(1,138)
Utilidad después del RIF	7,186	7,389	6,886	5,547	4,704	3,560	3,231	3,209
Participación en Subsid. no Consolidadas	(333)	(303)	(243)	(144)	(13)	134	(134)	(146)
Utilidad antes de Impuestos	6,854	7,086	6,643	5,403	4,691	3,694	3,097	3,062
Impuestos sobre la Utilidad	2,504	2,036	2,259	1,621	1,407	1,108	985	1,185
Impuestos Causados	2,774	2,881	2,683	2,084	1,809	1,425	1,310	1,302
Impuestos Diferidos	(270)	(845)	(425)	(463)	(402)	(316)	(325)	(118)
Utilidad Neta Consolidada	4,349	5,050	4,384	3,782	3,284	2,586	2,112	1,878
Participación minoritaria en la utilidad	18	26	34	31	27	21	13	13
Participación mayoritaria en la utilidad	4,331	5,023	4,350	3,751	3,257	2,565	2,098	1,865
<i>Cifras UDM</i>								
Cambio en Ventas (%)	-1.2%	6.9%	3.9%	0.7%	1.6%	1.6%	5.2%	6.3%
Margen Bruto	21.9%	22.1%	22.4%	22.2%	22.2%	22.2%	22.0%	22.5%
Margen EBITDA	7.9%	7.6%	7.3%	6.5%	6.1%	5.6%	7.8%	7.4%
Tasa de Impuestos (%)	36.5%	28.7%	34.0%	30.0%	30.0%	30.0%	34.9%	31.7%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.4	2.5	2.5	2.3	2.2	2.1	2.5	2.6
Retorno sobre Capital Empleado (%)	13.1%	13.6%	12.7%	10.3%	8.7%	7.1%	13.5%	13.2%
Tasa Pasiva	6.2%	8.8%	11.6%	11.3%	10.4%	10.1%	7.1%	11.1%
Tasa Activa	3.6%	4.8%	5.8%	4.0%	4.1%	4.2%	4.2%	9.4%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Soriana (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)

	Años Calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	2T22	2T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	6,854	7,086	6,643	5,403	4,691	3,694	3,097	3,062
Provisiones del Periodo	149	145	75	0	0	0	73	75
Partidas sin Impacto en el Efectivo	149	145	75	0	0	0	73	75
Depreciación y Amortización	3,116	3,240	3,370	3,578	3,771	3,964	1,605	1,644
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(1)	(38)	(106)	0	0	0	(5)	(106)
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	333	303	243	144	13	(134)	134	146
Intereses a Favor	(252)	(326)	(376)	(236)	(203)	(228)	(95)	(298)
Fluctuación Cambiaria	(207)	(181)	76	0	0	0	55	76
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	31	111	11	0	0	0	(3)	11
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3,020	3,109	3,218	3,485	3,581	3,601	1,691	1,474
Intereses Devengados	1,145	1,242	1,474	1,452	1,447	1,712	565	767
Intereses Devengados (Arrendamiento)	1,102	1,135	1,084	1,018	1,018	1,018	564	575
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,247	2,377	2,558	2,470	2,465	2,731	1,130	1,342
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	12,269	12,718	12,493	11,358	10,738	10,026	5,990	5,953
Decremento (Incremento) en Clientes	(243)	370	(157)	(150)	(160)	(167)	337	378
Decremento (Incremento) en Inventarios	(745)	(1,108)	(1,533)	(1,178)	(1,788)	(1,243)	(3,556)	(8,401)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(61)	1,136	275	(60)	(61)	(62)	785	(320)
Incremento (Decremento) en Proveedores	2,806	(56)	1,015	1,213	1,539	1,126	(483)	2,850
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	714	(113)	(873)	147	151	155	(118)	(256)
Capital de trabajo	2,472	229	(1,273)	(29)	(319)	(190)	(3,035)	(5,748)
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,847)	(3,071)	(3,096)	(2,084)	(1,809)	(1,425)	(1,996)	(1,715)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(375)	(2,842)	(4,369)	(2,113)	(2,129)	(1,615)	(5,032)	(7,463)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	11,894	9,876	8,124	9,245	8,609	8,411	959	(1,510)
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inver. de acciones con carácter perm.	(870)	(676)	(509)	(776)	(303)	(303)	(400)	(275)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(1,666)	(3,059)	(5,732)	(8,123)	(7,559)	(8,853)	(956)	(2,150)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	93	126	6	0	0	0	66	6
Inversión en Activos Intangibles	0	(495)	(627)	(500)	(500)	(250)	(146)	(152)
Intereses Cobrados	253	326	355	236	203	228	154	276
Otros Activos	5	(2)	(3)	0	0	0	(14)	(3)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,185)	(3,780)	(6,510)	(9,163)	(8,158)	(9,177)	(1,296)	(2,299)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	9,709	6,096	1,614	82	451	(766)	(338)	(3,809)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios	34,850	27,100	3,000	0	8,092	7,500	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(38,471)	(29,875)	(2,700)	0	(6,780)	(3,375)	(2,775)	0
Amortización de Arrendamientos	(554)	(564)	(717)	(831)	(834)	(839)	(280)	(303)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,145)	(1,242)	(1,474)	(1,452)	(1,447)	(1,712)	(565)	(767)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,102)	(1,135)	(1,084)	(1,018)	(1,018)	(1,018)	(564)	(575)
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(6,422)	(5,717)	(2,975)	(3,300)	(1,987)	555	(4,184)	(1,644)
Recompra de Acciones	(14)	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(1,000)	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(1,014)	0						
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(7,435)	(5,717)	(2,975)	(3,300)	(1,987)	555	(4,184)	(1,644)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	2,273	380	(1,360)	(3,218)	(1,536)	(211)	(4,522)	(5,453)
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	7,627	9,901	10,280	8,920	5,702	4,166	9,901	10,280
Efectivo y equiv. al final del Periodo	9,901	10,280	8,920	5,702	4,166	3,954	5,379	4,827
<i>Cifras UDM</i>								
Capex de Mantenimiento	(1,477)	(1,490)	(1,561)	(1,717)	(1,848)	(1,977)	(1,494)	(1,495)
Flujo Libre de Efectivo	8,761	6,687	4,762	5,680	4,909	4,577	6,074	4,180
Amortización de Deuda	38,471	29,875	2,700	0	6,780	3,375	35,509	27,100
Revolencia automática	(33,850)	(27,400)	(2,700)	0	(3,500)	0	(29,889)	(27,100)
Amortización de Deuda Final	4,621	2,475	0	0	3,280	3,375	5,620	0
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	892	916	1,119	1,215	1,244	1,484	799	995
Servicio de la Deuda	5,513	3,391	1,119	1,215	4,524	4,859	6,419	995
DSCR	1.6	2.0	4.3	4.7	1.1	0.9	0.9	4.2
Caja Inicial Disponible	7,627	9,901	10,280	8,920	5,702	4,166	6,292	5,379
DSCR con Caja Inicial	3.0	4.9	13.4	12.0	2.3	1.8	1.9	9.6
Deuda Neta a FLE	0.7	0.4	0.8	1.3	2.0	3.1	1.3	1.9
Deuda Neta a EBITDA	0.5	0.2	0.3	0.6	0.9	1.4	0.6	0.6

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Anexo - Escenario Base UDM

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Soriana el 21 de julio de 2023, con la actualización de los anexos al cierre del 2T23, incorporando la colocación de la emisión SORIANA 23.

Soriana (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	141,557	149,752	155,904	165,404	176,069
Activo Circulante	43,229	49,111	49,276	52,347	56,079
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5,379	4,827	5,018	6,171	7,827
Inversiones Temporales	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	0	443	292	212	175
Otras Cuentas por Cobrar Neto	5,717	5,756	5,819	5,883	5,948
Inventarios	32,133	38,086	38,147	40,082	42,130
Activos Disponibles para la Venta (Tiendas COFECE)	0	0	0	0	0
Activos no Circulantes	98,328	100,641	106,628	113,057	119,989
Inversiones en Subsid. N.C.	3,639	3,815	4,252	4,723	5,086
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	64,326	66,250	71,372	77,119	83,600
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20,477	20,642	21,065	21,269	21,351
Crédito Mercantil	7,022	7,023	7,023	7,023	7,023
Otros Intangibles	13,455	13,619	14,043	14,247	14,328
Impuestos Diferidos	544	801	801	801	801
Otros Activos LP	9,342	9,133	9,138	9,145	9,152
Otros Activos LP	288	56	59	62	65
Activos por Derecho de Uso	9,054	9,077	9,079	9,083	9,086
PASIVOS TOTALES	68,617	73,032	74,711	77,929	81,547
Pasivo Circulante	32,566	39,507	38,710	49,275	53,349
Pasivo con Costo	0	2,700	0	6,737	6,500
Proveedores	28,580	31,838	33,665	37,418	41,651
Impuestos por Pagar	1,219	1,224	1,237	1,249	1,261
Otros sin Costo	2,768	3,746	3,808	3,872	3,936
Pasivos por Activos para la Venta	0	0	0	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	535	629	629	629	629
Pasivos no Circulantes	36,051	33,525	36,001	28,654	28,198
Pasivo con Costo	13,022	9,868	12,868	6,131	6,368
Impuestos Diferidos	10,637	10,253	9,640	8,936	8,147
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	12,392	13,404	13,494	13,586	13,683
Pasivo por Arrendamiento LP	9,912	10,056	10,058	10,061	10,065
Beneficios para los Empleados	1,613	1,739	1,809	1,883	1,959
Otros Pasivos de LP	867	1,610	1,626	1,642	1,659
CAPITAL CONTABLE	72,940	76,720	81,193	87,475	94,521
Minoritario	125	127	161	201	245
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	112	113	146	183	225
Utilidad del Ejercicio	13	13	16	18	20
Mayoritario	72,814	76,593	81,031	87,274	94,276
Capital Contribuido	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229
Utilidades Acumuladas	68,486	72,499	76,353	82,202	88,836
Utilidad del Ejercicio	2,098	1,865	2,449	2,843	3,211
Deuda Total	13,022	12,568	12,868	12,868	12,868
Deuda Neta	7,643	7,741	7,850	6,697	5,041
Días Cuenta por Cobrar Clientes	2	1	1	1	1
Días Inventario	83	85	86	84	83
Días por Pagar Proveedores	72	71	72	76	80

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

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

	Últimos Doce Meses al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
Ventas Netas	160,507	170,653	182,062	194,224	206,487
Costos de Operación	125,245	132,247	141,584	150,583	160,027
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	35,262	38,406	40,479	43,641	46,461
Gastos de Generales	22,739	25,727	26,844	28,736	30,546
UOPADA (EBITDA)	12,523	12,679	13,634	14,904	15,915
Depreciación y Amortización	3,181	3,279	3,489	3,693	3,914
Depreciación (PPyE)	2,134	2,136	2,361	2,551	2,755
Amortización por Derechos de Uso	823	853	835	846	860
Amortización de Intangibles	224	290	293	296	299
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	9,342	9,400	10,145	11,211	12,000
Ingresos por Intereses	260	528	227	261	297
Otros Productos Financieros	184	159	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	1,118	1,444	1,366	1,401	1,272
Intereses Pagados (Arrendamiento)	1,111	1,145	1,018	1,018	1,019
Otros Gastos Financieros	143	139	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(1,785)	(1,902)	(2,158)	(2,158)	(1,994)
Resultado Cambiario	(1)	8	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(1,786)	(1,894)	(2,158)	(2,158)	(1,994)
Utilidad después del RIF	7,556	7,506	7,987	9,053	10,006
Participación en Subsid. no Consolidadas	(301)	(315)	(169)	(79)	61
Utilidad antes de Impuestos	7,112	7,051	7,818	8,974	10,067
Impuestos sobre la Utilidad	2,483	2,235	2,345	2,692	3,020
Impuestos Causados	2,983	2,874	2,958	3,396	3,809
Impuestos Diferidos	(500)	(638)	(613)	(703)	(789)
Utilidad Neta Consolidada	4,629	4,816	5,473	6,282	7,047
Participación minoritaria en la utilidad	23	26	34	40	44
Participación mayoritaria en la utilidad	4,606	4,789	5,438	6,243	7,002
Cifras UDM					
Cambio en Ventas (%)	5.2%	6.3%	6.7%	6.7%	6.3%
Margen Bruto	22.0%	22.5%	22.2%	22.5%	22.5%
Margen EBITDA	7.8%	7.4%	7.5%	7.7%	7.7%
Tasa de Impuestos (%)	34.9%	31.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5
Retorno sobre Capital Empleado (%)	13.1%	13.3%	14.3%	14.6%	15.0%
Tasa Pasiva	6.3%	9.9%	11.1%	10.3%	10.0%
Tasa Activa	4.3%	10.0%	3.8%	3.9%	4.4%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Soriana (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	7,112	7,051	7,818	8,974	10,067
Depreciación y Amortización	3,181	3,279	3,489	3,693	3,914
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(6)	(139)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	301	315	169	79	(61)
Intereses a Favor	(260)	(528)	(227)	(261)	(297)
Fluctuación Cambiaria	(157)	(160)	0	0	0
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	29	125	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	3,087	2,892	3,432	3,511	3,557
Intereses Devengados	1,118	1,444	1,366	1,401	1,272
Intereses Devengados (Arrendamiento)	1,111	1,145	1,018	1,018	1,019
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,229	2,589	2,384	2,419	2,291
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	12,650	12,681	13,634	14,904	15,915
Decremento (Incremento) en Clientes	37	411	150	80	37
Decremento (Incremento) en Inventarios	(2,659)	(5,953)	(61)	(1,935)	(2,048)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	276	31	(66)	(67)	(68)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,248	3,277	1,828	3,753	4,233
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	736	(251)	161	166	170
Capital de trabajo	(363)	(2,484)	2,013	1,997	2,324
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(3,055)	(2,790)	(2,958)	(3,396)	(3,809)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(3,419)	(5,273)	(946)	(1,399)	(1,485)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	9,231	7,407	12,689	13,505	14,430
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. de acciones con carácter perm.	(835)	(551)	(605)	(550)	(303)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2,072)	(4,254)	(7,482)	(8,298)	(9,236)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	117	66	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(146)	(501)	(717)	(500)	(380)
Intereses Cobrados	319	448	227	261	297
Otros Activos	(12)	9	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,629)	(4,782)	(8,578)	(9,087)	(9,622)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	6,602	2,625	4,111	4,418	4,807
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	31,789	27,100	3,000	0	6,737
Amortización de Financiamientos Bancarios	(35,509)	(27,100)	(2,700)	0	(6,737)
Amortización de Arrendamientos	(553)	(587)	(835)	(846)	(860)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,118)	(1,444)	(1,366)	(1,401)	(1,272)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,111)	(1,145)	(1,018)	(1,018)	(1,019)
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(6,502)	(3,176)	(2,920)	(3,266)	(3,151)
Dividendos Pagados	(1,000)	0	(1,000)	0	0
Financiamiento "Propio"	(1,014)	0	(1,000)	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(7,516)	(3,176)	(3,920)	(3,266)	(3,151)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(914)	(552)	191	1,152	1,656
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	6,292	5,379	4,827	5,018	6,171
Efectivo y equiv. al final del Periodo	5,379	4,827	5,018	6,171	7,827
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(1,494)	(1,495)	(1,653)	(1,786)	(1,928)
Flujo Libre de Efectivo	6,074	4,180	9,183	9,855	10,622
Amortización de Deuda	35,509	27,100	2,700	0	6,737
Revolencia automática	(29,889)	(27,100)	(2,700)	0	(3,500)
Amortización de Deuda Final	5,620	0	0	0	3,237
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	799	995	1,140	1,140	976
Servicio de la Deuda	6,419	995	1,140	1,140	4,212
DSCR	0.9	4.2	8.1	8.6	2.5
Caja Inicial Disponible	6,292	5,379	4,827	5,018	6,171
DSCR con Caja Inicial	1.9	9.6	12.3	13.0	4.0
Deuda Neta a FLE	1.3	1.9	0.9	0.7	0.5
Deuda Neta a EBITDA	0.6	0.6	0.6	0.4	0.3

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Nota: Proyecciones realizadas en la última revisión de Soriana el 21 de julio de 2023, con la actualización de los anexos al cierre del 2T23, incorporando la colocación de la emisión SORIANA 23.

Soriana (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al Cierre				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVOS TOTALES	141,557	149,752	153,789	161,090	169,495
Activo Circulante	43,229	49,111	47,151	48,474	50,983
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	5,379	4,827	3,960	4,086	5,365
Inversiones Temporales	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar a Clientes	0	443	280	191	151
Otras Cuentas por Cobrar Neto	5,717	5,756	5,819	5,883	5,948
Inventarios	32,133	38,086	37,092	38,313	39,519
Activos Disponibles para la Venta (Tiendas COFECE)	0	0	0	0	0
Activos no Circulantes	98,328	100,641	106,637	112,616	118,512
Inversiones en Subsid. N.C.	3,639	3,815	4,253	4,723	5,086
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	64,326	66,250	71,382	76,684	82,131
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	20,477	20,642	21,064	21,268	21,349
Crédito Mercantil	7,022	7,023	7,023	7,023	7,023
Otros Intangibles	13,455	13,619	14,042	14,246	14,326
Impuestos Diferidos	544	801	801	801	801
Otros Activos LP	9,342	9,133	9,137	9,141	9,145
Otros Activos LP	288	56	59	62	65
Activos por Derecho de Uso	9,054	9,077	9,078	9,079	9,080
PASIVOS TOTALES	68,617	73,032	72,994	76,734	82,228
Pasivo Circulante	32,566	39,507	36,974	46,432	49,221
Pasivo con Costo	0	2,700	94	6,873	7,125
Proveedores	28,580	31,838	31,836	34,438	36,899
Impuestos por Pagar	1,219	1,224	1,237	1,249	1,261
Otros sin Costo	2,768	3,746	3,808	3,872	3,936
Pasivos por Activos para la Venta	0	0	0	0	0
Pasivo por Arrendamiento CP	535	629	629	629	629
Pasivos no Circulantes	36,051	33,525	36,020	30,302	33,007
Pasivo con Costo	13,022	9,868	12,774	7,401	10,368
Impuestos Diferidos	10,637	10,253	9,754	9,318	8,962
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	12,392	13,404	13,492	13,582	13,676
Pasivo por Arrendamiento LP	9,912	10,056	10,056	10,057	10,058
Beneficios para los Empleados	1,613	1,739	1,809	1,883	1,959
Otros Pasivos de LP	867	1,610	1,626	1,642	1,659
CAPITAL CONTABLE	72,940	76,720	80,795	84,357	87,267
Minoritario	125	127	160	189	213
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	112	113	147	178	205
Utilidad del Ejercicio	13	13	13	11	8
Mayoritario	72,814	76,593	80,635	84,168	87,054
Capital Contribuido	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229
Utilidades Acumuladas	68,486	72,499	76,849	80,601	83,858
Utilidad del Ejercicio	2,098	1,865	1,556	1,338	967
Deuda Total	13,022	12,568	12,868	14,274	17,493
Deuda Neta	7,643	7,741	8,908	10,188	12,128
Días Cuenta por Cobrar Clientes	2	1	1	1	1
Días Inventario	83	85	87	88	89
Días por Pagar Proveedores	72	71	72	78	82

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

A NRSRO Rating*

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

	Últimos Doce Meses al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
Ventas Netas	160,507	170,653	172,303	174,964	177,583
Costos de Operación	125,245	132,247	134,093	136,006	138,175
Utilidad Operativa bruta (antes de depreciar)	35,262	38,406	38,211	38,957	39,409
Gastos de Generales	22,739	25,727	26,490	27,868	29,080
UOPADA (EBITDA)	12,523	12,679	11,721	11,089	10,328
Depreciación y Amortización	3,181	3,279	3,484	3,677	3,862
Depreciación (PPyE)	2,134	2,136	2,361	2,549	2,727
Amortización por Derechos de Uso	823	853	830	832	837
Amortización de Intangibles	224	290	293	296	299
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	9,342	9,400	8,237	7,412	6,466
Ingresos por Intereses	260	528	220	205	206
Otros Productos Financieros	184	159	0	0	0
Intereses Pagados (Deuda)	1,118	1,444	1,448	1,432	1,557
Intereses Pagados (Arrendamiento)	1,111	1,145	1,018	1,018	1,018
Otros Gastos Financieros	143	139	0	0	0
Ingreso Financiero Neto	(1,785)	(1,902)	(2,246)	(2,246)	(2,369)
Resultado Cambiario	(1)	8	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	(1,786)	(1,894)	(2,246)	(2,246)	(2,369)
Utilidad después del RIF	7,556	7,506	5,991	5,166	4,097
Participación en Subsid. no Consolidadas	(301)	(315)	(169)	(79)	61
Utilidad antes de Impuestos	7,112	7,051	5,822	5,088	4,157
Impuestos sobre la Utilidad	2,483	2,235	1,746	1,526	1,247
Impuestos Causados	2,983	2,874	2,245	1,962	1,603
Impuestos Diferidos	(500)	(638)	(499)	(436)	(356)
Resultado antes de operaciones discontinuadas	4,629	4,816	4,075	3,562	2,910
Operaciones Discontinuadas	0	0	0	0	0
Coberturas de flujo de efectivo	0	0	0	0	0
Utilidad Neta Consolidada	4,629	4,816	4,075	3,562	2,910
Participación minoritaria en la utilidad	23	26	33	29	24
Participación mayoritaria en la utilidad	4,606	4,789	4,042	3,533	2,886
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	5.2%	6.3%	1.0%	1.5%	1.5%
Margen Bruto	22.0%	22.5%	22.2%	22.3%	22.2%
Margen EBITDA	7.8%	7.4%	6.8%	6.3%	5.8%
Tasa de Impuestos (%)	34.9%	31.7%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	2.5	2.6	2.4	2.3	2.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	13.1%	13.3%	10.3%	8.7%	7.1%
Tasa Pasiva	6.3%	9.9%	11.3%	10.4%	10.1%
Tasa Activa	4.3%	10.0%	4.0%	4.1%	4.2%

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.

Soriana (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses al				
	2T22	2T23	2T24	2T25	2T26
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	7,112	7,051	5,822	5,088	4,157
Depreciación y Amortización	3,181	3,279	3,484	3,677	3,862
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(6)	(139)	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	301	315	169	79	(61)
Intereses a Favor	(260)	(528)	(220)	(205)	(206)
Fluctuación Cambiaria	(157)	(160)	0	0	0
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	29	125	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	3,087	2,892	3,433	3,551	3,596
Intereses Devengados	1,118	1,444	1,448	1,432	1,557
Intereses Devengados (Arrendamiento)	1,111	1,145	1,018	1,018	1,018
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	2,229	2,589	2,466	2,450	2,575
Flujo Deri. a Result. antes de Impuestos a la Util.	12,650	12,681	11,721	11,089	10,328
Decremento (Incremento) en Clientes	37	411	162	89	40
Decremento (Incremento) en Inventarios	(2,659)	(5,953)	994	(1,221)	(1,206)
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	276	31	(66)	(67)	(68)
Incremento (Decremento) en Proveedores	1,248	3,277	(2)	2,602	2,461
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	736	(251)	161	166	170
Capital de trabajo	(363)	(2,484)	1,249	1,569	1,397
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(3,055)	(2,790)	(2,245)	(1,962)	(1,603)
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	(3,419)	(5,273)	(996)	(393)	(206)
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	9,231	7,407	10,725	10,697	10,122
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inver. de acciones con carácter perm.	(835)	(551)	(607)	(548)	(303)
Inversiones disponibles para la venta	0	0	0	0	0
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(2,072)	(4,254)	(7,493)	(7,850)	(8,174)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	117	66	0	0	0
Inversión en Activos Intangibles	(146)	(501)	(716)	(500)	(379)
Intereses Cobrados	319	448	220	205	206
Otros Activos	(12)	9	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2,629)	(4,782)	(8,596)	(8,694)	(8,651)
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	6,602	2,625	2,129	2,003	1,471
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios	31,789	27,100	3,000	1,500	10,092
Amortización de Financiamientos Bancarios	(35,509)	(27,100)	(2,700)	(94)	(6,873)
Amortización de Arrendamientos	(553)	(587)	(830)	(832)	(837)
Intereses Pagados y otras partidas	(1,118)	(1,444)	(1,448)	(1,432)	(1,557)
Intereses Pagados por arrendamientos	(1,111)	(1,145)	(1,018)	(1,018)	(1,018)
Otras Partidas e Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0
Financiamiento "Ajeno"	(6,502)	(3,176)	(2,996)	(1,876)	(193)
Dividendos Pagados	(1,000)	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	(1,014)	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	(7,516)	(3,176)	(2,996)	(1,876)	(193)
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	(914)	(552)	(867)	126	1,278
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	6,292	5,379	4,827	3,960	4,086
Efectivo y equiv. al final del Periodo	5,379	4,827	3,960	4,086	5,365
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	(1,494)	(1,495)	(1,653)	(1,784)	(1,909)
Flujo Libre de Efectivo	6,074	4,180	7,225	7,062	6,358
Amortización de Deuda	35,509	27,100	2,700	94	6,873
Revolencia automática	(29,889)	(27,100)	(2,700)	(94)	(3,406)
Amortización de Deuda Final	5,620	0	0	0	3,467
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	799	995	1,228	1,228	1,351
Servicio de la Deuda	6,419	995	1,228	1,228	4,818
DSCR	0.9	4.2	5.9	5.8	1.3
Caja Inicial Disponible	6,292	5,379	4,827	3,960	4,086
DSCR con Caja Inicial	1.9	9.6	9.8	9.0	2.2
Deuda Neta a FLE	1.3	1.9	1.2	1.4	1.9
Deuda Neta a EBITDA	0.6	0.6	0.8	0.9	1.2

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

* Información Dictaminada en formato IFRS.



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

Anibal 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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



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 Deuda Quirografaria y de Flujos Futuros Dependientes de Corporativos, agosto de 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T10-2T23
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 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, 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).