

## Certificados Bursátiles

**SORIANA 20-2**  
**HR AAA**  
Perspectiva  
Estable

**SORIANA 23**  
**HR AAA**  
Perspectiva  
Estable

**SORIANA 24**  
**HR AAA**  
Perspectiva  
Estable

Corporativos  
9 de julio de 2025  
A NRSRO Rating\*\*

**2023**  
HR AAA  
Perspectiva Estable

**2024**  
HR AAA  
Perspectiva Estable

**2025**  
HR AAA  
Perspectiva Estable



**Jesús Pineda**

Subdirector de Corporativos  
Analista Responsable  
[jesus.pineda@hrratings.com](mailto:jesus.pineda@hrratings.com)



**Heinz Cederborg**

Director Ejecutivo Sr. de Corporativos /ABS  
[heinz.cederborg@hrratings.com](mailto:heinz.cederborg@hrratings.com)

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las emisiones SORIANA 20-2, SORIANA 23 y SORIANA 24 de Soriana

La ratificación de la calificación para las emisiones vigentes (las Emisiones) de Organización Soriana S.A.B. de C.V. (Soriana o la Empresa) refleja la calificación corporativa de largo plazo de la Empresa la cual se ratificó en HR AAA con Perspectiva Estable el 9 de julio de 2025. A su vez la ratificación de la calificación se fundamenta en la generación de Flujo Libre de Efectivo (FLE) observada al cierre de 2024, la cual alcanzó P\$5,427m, manteniéndose en línea contra nuestras estimaciones. Durante 2024 observamos niveles de DSCR (*Debt Service Coverage Ratio*, por sus siglas en inglés) de 3.3 veces (x), en comparación con 3.1x en el periodo anterior y 4.6x en nuestras estimaciones; y una métrica de DSCR con Caja de 7.4x (vs. 11.3x en 2023 y 11.2x en el escenario base). Las menores métricas a comparación de nuestro escenario base se deben al crecimiento de la deuda bruta y deuda neta, como parte de la disposición de recursos para financiar nuevas aperturas de tiendas y remodelaciones. A pesar de lo anterior, las métricas observadas se mantienen en niveles de fortaleza, es decir, por arriba de 2.3x y 4.2x, respectivamente. Dentro de nuestras proyecciones, consideramos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$196,480m en 2027 (vs. P\$179,112m en 2024), lo cual equivaldría a una  $TMAC_{24-27}$  de 3.1%, como resultado de la apertura de 19 tiendas en los próximos tres años, así como el fortalecimiento de las marcas propias. Lo anterior permitiría observar una tendencia de crecimiento en el EBITDA que a su vez compensaría los requerimientos de capital de trabajo proyectados. Por ello, asumimos que Soriana mantendría niveles promedio de FLE P\$5,851m de 2025 a 2027 (vs. P\$5,427m en 2024). En términos de la deuda, consideramos que esta muestre un decremento hacia 2027 como parte de la amortización de su crédito con Export Development Canadá en 2025. De igual forma incorporamos el refinanciamiento de las emisiones vigentes en la fecha de su vencimiento legal y el refinanciamiento parcial (P\$1,750m) de su crédito con Scotiabank en 2027. Finalmente, incorporamos el beneficio por la línea de crédito comprometida con Santander por un monto de P\$3,500m, la cual disminuye las presiones en el servicio de la deuda para 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Las Emisiones se realizaron al amparo del Programa de Certificados Bursátiles por un monto de P\$25,000m o su equivalente en UDIS. A un plazo de cinco años a partir de su fecha de autorización por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), el 12 de octubre de 2020. A continuación, se detallan las principales características de las emisiones:

### Características de las Emisiones de Soriana

Clave de Pizarra	Colocación	Vencimiento	Fecha de Días por Vencer*	Monto**	Tasa de Interés
SORIANA 20-2	15/Oct/2020	9/Oct/2025	92	3,800	6.37%
SORIANA 23	23/Oct/2023	19/Oct/2026	467	3,000	TIIE + 0.24%
SORIANA 24	26/Nov/2024	23/Nov/2027	867	5,000	TIIE + 0.23%
<b>Total</b>				<b>11,800</b>	

Fuente: HR Ratings con base en información de la Empresa.

\*Calculado a partir del 9 de julio de 2025.

\*\*Cifras en millones de pesos al 1T25.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Evolución de Ingresos.** Durante 2024 las ventas de Soriana crecieron 1.7% año contra año (a/a) lo cual se relaciona con el incremento de 15 tiendas netas, a pesar de la disminución del tráfico de clientes que pasó de 564m en 2023 a 558m en 2024.
- **Generación de FLE.** La Empresa alcanzó un FLE de P\$5,427m en 2024 (vs. P\$3,882m en el periodo anterior y P\$5,353m en nuestro escenario base). A pesar de que se observó un decremento en la generación de EBITDA, esto fue contrarrestado a partir de un mejor desempeño en capital de trabajo a través del control del inventario y mayor eficiencia en cuentas por cobrar.
- **Deuda.** Al cierre del 1T25, la Empresa reportó una deuda total de P\$18,360m (vs. P\$17,702m en el 1T24 y vs. P\$13,082m en nuestro escenario base). El incremento en la deuda entre ambos periodos se debe mayormente a la depreciación del tipo de cambio que pasó de 16.9220 MXN/USD al cierre de 2023 a 20.2683 MXN/USD al cierre de 2024.

## Expectativas para Periodos Futuros

- **Incremento de los Ingresos.** Estimamos que la Empresa alcanzaría ingresos totales por P\$196,480m en 2027 (vs. P\$179,112m en 2024), lo que representa una TMAC<sub>24-27</sub> de 3.1%. Lo anterior se fundamenta en la apertura de 19 unidades en el periodo proyectado, el fortalecimiento de las marcas propias, el impulso a negocios digitales y la mejora al servicio de entrega a domicilio.
- **FLE.** Proyectamos que la Empresa alcanzaría un FLE de P\$5,939m en 2027 (vs. P\$5,427m en 2024) como parte del crecimiento del EBITDA, lo cual permitiría compensar los requerimientos de capital de trabajo relacionados con el crecimiento de los inventarios y cuentas por cobrar a partir del aumento de sus operaciones.
- **Endeudamiento.** Consideramos que la Empresa realizaría la renovación de sus emisiones vigentes en la fecha de su vencimiento legal, así como la liquidación de su crédito con Export Development Canadá por US\$150m en 2025. Finalmente en 2027, proyectamos que Soriana realizaría un refinanciamiento parcial de su crédito con Scotiabank por P\$1,750m en 2027.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Factores Adicionales Considerados

- **Línea de Crédito Comprometida.** Soriana cuenta con una línea de crédito revolvente comprometida con Santander por P\$3,500m, la cual se considera como una fortaleza para el cumplimiento del servicio de la deuda. Al 1T25, la línea se encuentra 100% disponible y tiene vencimiento en septiembre de 2027.
- **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, lo anterior podría decrementar los niveles de DSCR y DSCR con caja del periodo proyectado, lo cual podría resultar en una baja a la calificación.
- **Disminución de DSCR y DSCR con Caja.** Si la Empresa realiza mayores disposiciones de líneas revolventes y estas elevan el servicio de la deuda sin que esto fuera compensado por una mayor generación de FLE. Lo anterior podría disminuir el nivel de DSCR promedio por debajo de 1.0x (vs. 1.2x en nuestro escenario base), lo cual podría generar una baja en la calificación.



## Escenario Base: Balance General (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>151,504</b>	<b>156,852</b>	<b>159,340</b>	<b>163,150</b>	<b>167,243</b>	<b>150,580</b>	<b>153,135</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>49,100</b>	<b>49,734</b>	<b>51,914</b>	<b>53,405</b>	<b>55,384</b>	<b>47,008</b>	<b>45,174</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,746	9,615	10,161	10,029	9,745	4,817	5,016
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,036	823	1,000	1,009	1,186	905	1,056
Deudores Diversos e Impuestos	7,141	6,204	6,495	6,785	7,089	7,015	6,285
Inventarios	33,866	32,923	34,083	35,400	37,176	33,729	32,263
Otros Activos Circulantes	311	168	175	181	188	542	554
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>102,404</b>	<b>107,118</b>	<b>107,425</b>	<b>109,745</b>	<b>111,859</b>	<b>103,572</b>	<b>107,961</b>
Inversiones en Acciones	3,968	4,313	4,644	5,035	5,235	4,062	4,470
Planta, Propiedad y Equipo	67,989	71,623	70,457	72,373	74,473	68,811	71,373
Crédito Mercantil	7,023	7,023	7,023	7,023	7,023	7,023	7,023
Otros Intangibles	13,768	14,036	14,233	14,235	14,037	13,824	14,034
Impuestos Diferidos	871	971	971	971	971	871	971
Otros Activos No Circulantes	48	33	33	35	36	44	32
Activos por Derecho de Uso	8,738	9,118	10,064	10,073	10,083	8,937	10,057
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>72,686</b>	<b>74,237</b>	<b>73,168</b>	<b>73,477</b>	<b>72,469</b>	<b>70,996</b>	<b>69,864</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>37,287</b>	<b>40,257</b>	<b>37,905</b>	<b>44,254</b>	<b>40,919</b>	<b>35,370</b>	<b>35,062</b>
Pasivo con Costo	0	6,877	3,000	8,500	3,800	4,900	6,860
Proveedores	31,639	28,071	29,845	30,652	31,974	25,407	22,866
Impuestos por Pagar	1,727	1,385	967	974	982	1,710	961
Otras Cuentas por Pagar CP	3,309	3,423	3,457	3,491	3,526	2,749	3,739
Pasivo por Arrendamiento	613	502	637	637	637	605	637
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>35,399</b>	<b>33,980</b>	<b>35,263</b>	<b>29,222</b>	<b>31,550</b>	<b>35,625</b>	<b>34,801</b>
Pasivo con Costo	12,834	11,500	12,300	6,800	9,750	12,802	11,500
Impuestos Diferidos	9,876	9,428	8,900	8,243	7,500	9,797	9,323
Pasivo por Arrendamiento	9,832	10,548	11,426	11,435	11,445	10,097	11,419
Beneficios a los Empleados	1,966	2,257	2,370	2,466	2,567	1,965	2,301
Otras Cuentas por Pagar LP	890	248	267	277	289	0	259
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>78,818</b>	<b>82,615</b>	<b>86,172</b>	<b>89,673</b>	<b>94,774</b>	<b>79,585</b>	<b>83,271</b>
<b>Minoritario</b>	<b>138</b>	<b>137</b>	<b>170</b>	<b>212</b>	<b>259</b>	<b>145</b>	<b>143</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	113	113	137	170	212	138	137
Utilidad del Ejercicio	25	24	33	42	47	6	6
<b>Mayoritario</b>	<b>78,680</b>	<b>82,478</b>	<b>86,002</b>	<b>89,461</b>	<b>94,515</b>	<b>79,440</b>	<b>83,128</b>
Capital Contribuido	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229
Utilidades Acumuladas y Otros	71,429	76,363	80,206	82,772	87,232	76,428	80,206
Utilidad del Ejercicio	5,021	3,885	3,567	4,459	5,053	783	692
<b>Deuda Total</b>	<b>12,834</b>	<b>18,377</b>	<b>15,300</b>	<b>15,300</b>	<b>13,550</b>	<b>17,702</b>	<b>18,360</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>6,088</b>	<b>8,761</b>	<b>5,139</b>	<b>5,271</b>	<b>3,805</b>	<b>12,885</b>	<b>13,344</b>
<b>Días Cuentas por Cobrar</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Días Inventario</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>92</b>	<b>93</b>	<b>94</b>	<b>92</b>	<b>92</b>
<b>Días Proveedores</b>	<b>74</b>	<b>73</b>	<b>71</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>74</b>	<b>71</b>

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



## Escenario Base: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
<b>Ventas Totales</b>	<b>176,120</b>	<b>179,112</b>	<b>182,287</b>	<b>188,302</b>	<b>196,480</b>	<b>41,879</b>	<b>41,430</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>135,986</b>	<b>136,684</b>	<b>140,057</b>	<b>143,997</b>	<b>150,115</b>	<b>32,142</b>	<b>32,102</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>40,134</b>	<b>42,428</b>	<b>42,230</b>	<b>44,305</b>	<b>46,365</b>	<b>9,738</b>	<b>9,328</b>
Gastos de Operación	27,229	29,721	30,118	31,444	32,767	6,783	6,505
<b>EBITDA</b>	<b>12,905</b>	<b>12,707</b>	<b>12,112</b>	<b>12,861</b>	<b>13,598</b>	<b>2,955</b>	<b>2,823</b>
Depreciación y Amortización	3,465	4,043	4,351	4,339	4,456	966	1,136
Depreciación	2,162	2,642	2,898	2,854	2,934	581	759
Amortización de Intangibles	430	496	498	498	498	163	142
Amortización de Arrendamientos	874	905	955	987	1,025	222	235
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>9,440</b>	<b>8,664</b>	<b>7,761</b>	<b>8,523</b>	<b>9,142</b>	<b>1,989</b>	<b>1,688</b>
Ingresos por Intereses	545	360	573	555	483	75	189
Otros Productos Financieros	29	0	0	0	0	0	0
Intereses por Pasivos Financieros	1,705	1,945	1,720	1,304	1,141	449	466
Intereses por Arrendamiento	1,147	1,169	1,316	1,331	1,332	290	319
Otros Gastos Financieros	167	203	147	0	0	51	59
Ingreso Financiero Neto	(2,445)	(2,957)	(2,609)	(2,079)	(1,989)	(715)	(654)
Resultado Cambiario	(49)	(65)	(8)	0	0	(27)	(11)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(2,493)</b>	<b>(3,022)</b>	<b>(2,618)</b>	<b>(2,079)</b>	<b>(1,989)</b>	<b>(742)</b>	<b>(665)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>6,946</b>	<b>5,642</b>	<b>5,144</b>	<b>6,443</b>	<b>7,153</b>	<b>1,247</b>	<b>1,023</b>
Participación en Asociadas	(239)	(184)	37	(13)	134	(40)	14
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>6,707</b>	<b>5,459</b>	<b>5,181</b>	<b>6,430</b>	<b>7,287</b>	<b>1,207</b>	<b>1,036</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>1,661</b>	<b>1,549</b>	<b>1,581</b>	<b>1,929</b>	<b>2,186</b>	<b>418</b>	<b>337</b>
Impuestos Causados	2,205	2,096	2,091	2,585	2,930	487	424
Impuestos Diferidos	(544)	(547)	(510)	(656)	(744)	(69)	(87)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>5,046</b>	<b>3,909</b>	<b>3,600</b>	<b>4,501</b>	<b>5,101</b>	<b>789</b>	<b>699</b>
Participación minoritaria en la utilidad	25	24	33	42	47	6	6
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>5,021</b>	<b>3,885</b>	<b>3,567</b>	<b>4,459</b>	<b>5,053</b>	<b>783</b>	<b>692</b>
Cambio en Ventas	6.0%	1.7%	1.8%	3.3%	4.3%	6.2%	0.0%
Margen Bruto	22.8%	23.7%	23.2%	23.5%	23.6%	22.7%	23.5%
Margen EBITDA	7.3%	7.1%	6.6%	6.8%	6.9%	7.3%	7.0%
Tasa de Impuestos	24.8%	28.4%	30.5%	30.0%	30.0%	24.6%	27.8%
Ventas Netas a PP&E	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5
ROCE	13.0%	11.2%	9.8%	10.7%	11.1%	12.4%	10.6%
Tasa Pasiva	12.8%	12.1%	9.7%	8.5%	8.0%	12.4%	11.4%
Tasa Activa	8.9%	5.9%	6.8%	6.8%	6.5%	6.9%	8.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario Base: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	6,707	5,459	5,181	6,430	7,287	1,207	1,036
Provisiones del Periodo	151	160	44	0	0	40	44
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>151</b>	<b>160</b>	<b>44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40</b>	<b>44</b>
Depreciación	3,465	4,043	4,351	4,339	4,456	966	1,136
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(191)	(45)	0	0	0	(39)	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	239	184	(37)	13	(134)	40	(14)
Intereses a Favor	(545)	(360)	(573)	(555)	(483)	(75)	(189)
Fluctuación Cambiaria	(35)	50	(18)	0	0	15	(16)
Otras Partidas	167	203	147	0	0	51	59
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>3,100</b>	<b>4,075</b>	<b>3,869</b>	<b>3,796</b>	<b>3,839</b>	<b>958</b>	<b>976</b>
Intereses por Pasivos Financieros	1,705	1,945	1,720	1,304	1,141	449	466
Intereses por Arrendamiento	1,147	1,169	1,316	1,331	1,332	290	319
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>2,852</b>	<b>3,114</b>	<b>3,036</b>	<b>2,634</b>	<b>2,473</b>	<b>739</b>	<b>784</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>12,810</b>	<b>12,807</b>	<b>12,130</b>	<b>12,861</b>	<b>13,598</b>	<b>2,944</b>	<b>2,841</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(215)	213	(177)	(9)	(176)	131	(233)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(4,181)	942	(1,160)	(1,317)	(1,776)	137	661
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(2,715)	1,148	(297)	(298)	(312)	(106)	(467)
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,110	(3,629)	1,792	807	1,322	(6,697)	(5,187)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	589	(64)	(359)	149	154	(149)	(161)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(3,413)</b>	<b>(1,391)</b>	<b>(202)</b>	<b>(668)</b>	<b>(788)</b>	<b>(6,684)</b>	<b>(5,386)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,727)	(2,705)	(2,207)	(2,585)	(2,930)	(488)	(540)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(6,140)</b>	<b>(4,095)</b>	<b>(2,408)</b>	<b>(3,253)</b>	<b>(3,718)</b>	<b>(7,172)</b>	<b>(5,926)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>6,670</b>	<b>8,712</b>	<b>9,722</b>	<b>9,608</b>	<b>9,880</b>	<b>(4,228)</b>	<b>(3,085)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(450)	(528)	(301)	(404)	(66)	(135)	(150)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(5,772)	(6,317)	(1,835)	(4,770)	(5,034)	(1,815)	(613)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	723	188	0	0	0	177	0
Inversión en Activos Intangibles	(551)	(696)	(555)	(500)	(300)	0	0
Intereses Cobrados	451	302	573	555	483	75	189
Otros Activos	5	(2)	7	0	0	1	7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(5,593)</b>	<b>(7,051)</b>	<b>(2,111)</b>	<b>(5,119)</b>	<b>(5,951)</b>	<b>(1,698)</b>	<b>(566)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,078</b>	<b>1,661</b>	<b>7,611</b>	<b>4,489</b>	<b>3,929</b>	<b>(5,926)</b>	<b>(3,652)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	48,800	156,200	0	0	1,750	4,900	0
Financiamientos Bursátiles	3,000	0	3,800	3,000	5,000	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(48,800)	(151,200)	(3,058)	0	(3,500)	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(2,700)	0	(3,800)	(3,000)	(5,000)	0	0
Amortización de Arrendamientos	(626)	(678)	(884)	(987)	(1,025)	(165)	(164)
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	(1,705)	(1,945)	(1,720)	(1,304)	(1,141)	(449)	(466)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1,147)	(1,169)	(1,316)	(1,331)	(1,332)	(290)	(319)
Otras Partidas de Financiamiento	0	0	(88)	0	0	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(3,179)</b>	<b>1,208</b>	<b>(7,065)</b>	<b>(3,621)</b>	<b>(4,213)</b>	<b>3,997</b>	<b>(948)</b>
Recompra de Acciones	(450)	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(983)	0	0	(1,000)	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(1,433)</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>(4,612)</b>	<b>1,208</b>	<b>(7,065)</b>	<b>(4,621)</b>	<b>(4,213)</b>	<b>3,997</b>	<b>(948)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(3,534)</b>	<b>2,869</b>	<b>546</b>	<b>(132)</b>	<b>(283)</b>	<b>(1,929)</b>	<b>(4,599)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	10,280	6,746	9,615	10,161	10,029	6,746	9,615
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>6,746</b>	<b>9,615</b>	<b>10,161</b>	<b>10,029</b>	<b>9,745</b>	<b>4,817</b>	<b>5,016</b>
CAPEX de Mantenimiento	(1,015)	(1,438)	(1,645)	(1,553)	(1,584)	(1,084)	(1,604)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>3,882</b>	<b>5,427</b>	<b>5,876</b>	<b>5,737</b>	<b>5,939</b>	<b>4,561</b>	<b>6,376</b>
Amortización de Deuda	51,500	151,200	6,858	3,000	8,500	51,500	151,200
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(51,500)	(151,200)	(3,500)	0	0	(51,500)	(146,300)
Amortización Neta	0	0	3,358	3,000	8,500	0	4,900
Intereses Netos Pagados	1,254	1,642	1,147	749	657	1,523	1,545
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>1,254</b>	<b>1,642</b>	<b>4,504</b>	<b>3,749</b>	<b>9,157</b>	<b>1,523</b>	<b>6,445</b>
<b>DSCR</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>	<b>0.6</b>	<b>3.0</b>	<b>1.0</b>
Caja Inicial Disponible	10,280	6,746	9,615	10,161	10,029	3,485	3,485
<b>DSCR con Caja</b>	<b>11.3</b>	<b>7.4</b>	<b>3.4</b>	<b>4.2</b>	<b>1.7</b>	<b>5.3</b>	<b>1.5</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Balance General (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Al Cierre						
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>151,504</b>	<b>156,852</b>	<b>156,680</b>	<b>157,887</b>	<b>159,565</b>	<b>150,580</b>	<b>153,135</b>
<b>Activo Circulante</b>	<b>49,100</b>	<b>49,734</b>	<b>49,623</b>	<b>49,466</b>	<b>49,978</b>	<b>47,008</b>	<b>45,174</b>
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	6,746	9,615	8,492	7,494	7,313	4,817	5,016
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,036	823	953	934	1,056	905	1,056
Deudores Diversos e Impuestos	7,141	6,204	6,495	6,785	7,089	7,015	6,285
Inventarios	33,866	32,923	33,510	34,073	34,333	33,729	32,263
Otros Activos Circulantes	311	168	174	181	187	542	554
<b>Activos No Circulantes</b>	<b>102,404</b>	<b>107,118</b>	<b>107,056</b>	<b>108,421</b>	<b>109,587</b>	<b>103,572</b>	<b>107,961</b>
Inversiones en Acciones	3,968	4,313	4,642	5,033	5,233	4,062	4,470
Planta, Propiedad y Equipo	67,989	71,623	70,098	71,065	72,225	68,811	71,373
Crédito Mercantil	7,023	7,023	7,023	7,023	7,023	7,023	7,023
Otros Intangibles	13,768	14,036	14,227	14,229	14,031	13,824	14,034
Impuestos Diferidos	871	971	971	971	971	871	971
Otros Activos No Circulantes	48	33	33	35	36	44	32
Activos por Derecho de Uso	8,738	9,118	10,062	10,064	10,067	8,937	10,057
<b>PASIVOS TOTALES</b>	<b>72,686</b>	<b>74,237</b>	<b>71,995</b>	<b>71,784</b>	<b>71,507</b>	<b>70,996</b>	<b>69,864</b>
<b>Pasivo Circulante</b>	<b>37,287</b>	<b>40,257</b>	<b>36,517</b>	<b>42,487</b>	<b>38,557</b>	<b>35,370</b>	<b>35,062</b>
Pasivo con Costo	0	6,877	3,000	8,938	4,675	4,900	6,860
Proveedores	31,639	28,071	28,457	28,447	28,736	25,407	22,866
Impuestos por Pagar	1,727	1,385	967	974	982	1,710	961
Otras Cuentas por Pagar CP	3,309	3,423	3,457	3,491	3,526	2,749	3,739
Pasivo por Arrendamiento	613	502	637	637	637	605	637
<b>Pasivos no Circulantes</b>	<b>35,399</b>	<b>33,980</b>	<b>35,478</b>	<b>29,296</b>	<b>32,950</b>	<b>35,625</b>	<b>34,801</b>
Pasivo con Costo	12,834	11,500	12,300	6,363	10,188	12,802	11,500
Impuestos Diferidos	9,876	9,428	9,117	8,764	8,479	9,797	9,323
Pasivo por Arrendamiento	9,832	10,548	11,424	11,426	11,428	10,097	11,419
Beneficios a los Empleados	1,966	2,257	2,370	2,466	2,567	1,965	2,301
Otras Cuentas por Pagar LP	890	248	267	277	289	0	259
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>78,818</b>	<b>82,615</b>	<b>84,685</b>	<b>86,103</b>	<b>88,057</b>	<b>79,585</b>	<b>83,271</b>
<b>Minoritario</b>	<b>138</b>	<b>137</b>	<b>156</b>	<b>179</b>	<b>197</b>	<b>145</b>	<b>143</b>
Capital Contribuido, Util. Acum. & Otros	113	113	137	156	179	138	137
Utilidad del Ejercicio	25	24	20	22	18	6	6
<b>Mayoritario</b>	<b>78,680</b>	<b>82,478</b>	<b>84,529</b>	<b>85,924</b>	<b>87,860</b>	<b>79,440</b>	<b>83,128</b>
Capital Contribuido	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229	2,229
Utilidades Acumuladas y Otros	71,429	76,363	80,206	81,299	83,695	76,428	80,206
Utilidad del Ejercicio	5,021	3,885	2,093	2,395	1,936	783	692
<b>Deuda Total</b>	<b>12,834</b>	<b>18,377</b>	<b>15,300</b>	<b>15,300</b>	<b>14,863</b>	<b>17,702</b>	<b>18,360</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>6,088</b>	<b>8,761</b>	<b>6,808</b>	<b>7,806</b>	<b>7,550</b>	<b>12,885</b>	<b>13,344</b>
Días Cuentas por Cobrar	1	1	2	1	2	1	1
Días Inventario	92	93	94	96	95	92	92
Días Proveedores	74	73	71	72	72	74	71

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Estado de Resultados (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
<b>Ventas Totales</b>	<b>176,120</b>	<b>179,112</b>	<b>175,607</b>	<b>176,368</b>	<b>177,161</b>	<b>41,879</b>	<b>41,430</b>
<b>Costo de Ventas</b>	<b>135,986</b>	<b>136,684</b>	<b>135,072</b>	<b>135,301</b>	<b>136,532</b>	<b>32,142</b>	<b>32,102</b>
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>40,134</b>	<b>42,428</b>	<b>40,535</b>	<b>41,066</b>	<b>40,630</b>	<b>9,738</b>	<b>9,328</b>
Gastos de Operación	27,229	29,721	30,517	31,122	31,606	6,783	6,505
<b>EBITDA</b>	<b>12,905</b>	<b>12,707</b>	<b>10,018</b>	<b>9,944</b>	<b>9,024</b>	<b>2,955</b>	<b>2,823</b>
Depreciación y Amortización	3,465	4,043	4,345	4,287	4,338	966	1,136
Depreciación	2,162	2,642	2,895	2,826	2,868	581	759
Amortización de Intangibles	430	496	498	498	498	163	142
Amortización de Arrendamientos	874	905	952	962	972	222	235
<b>Utilidad Operativa después de Otros</b>	<b>9,440</b>	<b>8,664</b>	<b>5,674</b>	<b>5,658</b>	<b>4,686</b>	<b>1,989</b>	<b>1,688</b>
Ingresos por Intereses	545	360	539	435	378	75	189
Otros Productos Financieros	29	0	0	0	0	0	0
Intereses por Pasivos Financieros	1,705	1,945	1,722	1,295	1,075	449	466
Intereses por Arrendamiento	1,147	1,169	1,316	1,330	1,331	290	319
Otros Gastos Financieros	167	203	146	0	0	51	59
Ingreso Financiero Neto	(2,445)	(2,957)	(2,646)	(2,191)	(2,028)	(715)	(654)
Resultado Cambiario	(49)	(65)	(8)	0	0	(27)	(11)
<b>Resultado Integral de Financiamiento</b>	<b>(2,493)</b>	<b>(3,022)</b>	<b>(2,654)</b>	<b>(2,191)</b>	<b>(2,028)</b>	<b>(742)</b>	<b>(665)</b>
<b>Utilidad Después del RIF</b>	<b>6,946</b>	<b>5,642</b>	<b>3,020</b>	<b>3,467</b>	<b>2,658</b>	<b>1,247</b>	<b>1,023</b>
Participación en Asociadas	(239)	(184)	37	(13)	134	(40)	14
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>6,707</b>	<b>5,459</b>	<b>3,057</b>	<b>3,454</b>	<b>2,792</b>	<b>1,207</b>	<b>1,036</b>
<b>Impuestos sobre la Utilidad</b>	<b>1,661</b>	<b>1,549</b>	<b>943</b>	<b>1,036</b>	<b>838</b>	<b>418</b>	<b>337</b>
Impuestos Causados	2,205	2,096	1,236	1,389	1,123	487	424
Impuestos Diferidos	(544)	(547)	(293)	(353)	(285)	(69)	(87)
<b>Utilidad Neta Consolidada</b>	<b>5,046</b>	<b>3,909</b>	<b>2,113</b>	<b>2,418</b>	<b>1,954</b>	<b>789</b>	<b>699</b>
Participación minoritaria en la utilidad	25	24	20	22	18	6	6
<b>Participación mayoritaria en la utilidad</b>	<b>5,021</b>	<b>3,885</b>	<b>2,093</b>	<b>2,395</b>	<b>1,936</b>	<b>783</b>	<b>692</b>
Cambio en Ventas	6.0%	1.7%	-2.0%	0.4%	0.4%	6.2%	0.0%
Margen Bruto	22.8%	23.7%	23.1%	23.3%	22.9%	22.7%	23.5%
Margen EBITDA	7.3%	7.1%	5.7%	5.6%	5.1%	7.3%	7.0%
Tasa de Impuestos	24.8%	28.4%	30.9%	30.0%	30.0%	24.6%	27.8%
Ventas Netas a PP&E	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5
ROCE	13.0%	11.2%	7.1%	7.1%	5.8%	12.4%	10.6%
Tasa Pasiva	12.8%	12.1%	9.7%	8.5%	7.1%	12.4%	11.4%
Tasa Activa	8.9%	5.9%	7.0%	6.8%	6.6%	6.9%	8.3%

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Escenario de Estrés: Flujo de Efectivo (Cifras en millones de pesos mexicanos)

	Años Calendario					Acumulado	
	2023*	2024*	2025P	2026P	2027P	1T24	1T25
<b>ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>							
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	6,707	5,459	3,057	3,454	2,792	1,207	1,036
Provisiones del Periodo	151	160	44	0	0	40	44
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	<b>151</b>	<b>160</b>	<b>44</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40</b>	<b>44</b>
Depreciación	3,465	4,043	4,345	4,287	4,338	966	1,136
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	(191)	(45)	0	0	0	(39)	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	239	184	(37)	13	(134)	40	(14)
Intereses a Favor	(545)	(360)	(539)	(435)	(378)	(75)	(189)
Fluctuación Cambiaria	(35)	50	(18)	0	0	15	(16)
Otras Partidas	167	203	146	0	0	51	59
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion</b>	<b>3,100</b>	<b>4,075</b>	<b>3,897</b>	<b>3,865</b>	<b>3,826</b>	<b>958</b>	<b>976</b>
Intereses por Pasivos Financieros	1,705	1,945	1,722	1,295	1,075	449	466
Intereses por Arrendamiento	1,147	1,169	1,316	1,330	1,331	290	319
<b>Partidas Relac. con Activ. de Financ.</b>	<b>2,852</b>	<b>3,114</b>	<b>3,038</b>	<b>2,625</b>	<b>2,406</b>	<b>739</b>	<b>784</b>
<b>Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.</b>	<b>12,810</b>	<b>12,807</b>	<b>10,036</b>	<b>9,944</b>	<b>9,024</b>	<b>2,944</b>	<b>2,841</b>
Decremento (Incremento) en Clientes	(215)	213	(129)	19	(123)	131	(233)
Decremento (Incremento) en Inventarios	(4,181)	942	(586)	(563)	(261)	137	661
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	(2,715)	1,148	(297)	(298)	(311)	(106)	(467)
Incremento (Decremento) en Proveedores	3,110	(3,629)	405	(10)	289	(6,697)	(5,187)
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	589	(64)	(359)	149	154	(149)	(161)
<b>Capital de trabajo</b>	<b>(3,413)</b>	<b>(1,391)</b>	<b>(968)</b>	<b>(702)</b>	<b>(251)</b>	<b>(6,684)</b>	<b>(5,386)</b>
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	(2,727)	(2,705)	(1,352)	(1,389)	(1,123)	(488)	(540)
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	<b>(6,140)</b>	<b>(4,095)</b>	<b>(2,320)</b>	<b>(2,091)</b>	<b>(1,373)</b>	<b>(7,172)</b>	<b>(5,926)</b>
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.</b>	<b>6,670</b>	<b>8,712</b>	<b>7,715</b>	<b>7,853</b>	<b>7,650</b>	<b>(4,228)</b>	<b>(3,085)</b>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>							
Inver. de acciones con carácter perm.	(450)	(528)	(300)	(404)	(66)	(135)	(150)
Inversión en Prop., Planta y Equipo	(5,772)	(6,317)	(1,473)	(3,794)	(4,028)	(1,815)	(613)
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	723	188	0	0	0	177	0
Inversión en Activos Intangibles	(551)	(696)	(548)	(500)	(300)	0	0
Intereses Cobrados	451	302	539	435	378	75	189
Otros Activos	5	(2)	7	0	0	1	7
<b>Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>(5,593)</b>	<b>(7,051)</b>	<b>(1,774)</b>	<b>(4,264)</b>	<b>(4,991)</b>	<b>(1,698)</b>	<b>(566)</b>
<b>Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.</b>	<b>1,078</b>	<b>1,661</b>	<b>5,941</b>	<b>3,590</b>	<b>2,660</b>	<b>(5,926)</b>	<b>(3,652)</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>							
Financiamientos Bancarios	48,800	156,200	0	0	3,500	4,900	0
Financiamientos Bursátiles	3,000	0	3,800	3,000	5,000	0	0
Amortización de Financiamientos Bancarios	(48,800)	(151,200)	(3,058)	0	(3,938)	0	0
Amortización de Financiamientos Bursátiles	(2,700)	0	(3,800)	(3,000)	(5,000)	0	0
Amortización de Arrendamientos	(626)	(678)	(881)	(962)	(972)	(165)	(164)
Intereses Pagados por Pasivos Financieros	(1,705)	(1,945)	(1,722)	(1,295)	(1,075)	(449)	(466)
Intereses Pagados por Arrendamientos	(1,147)	(1,169)	(1,316)	(1,330)	(1,331)	(290)	(319)
Otras Partidas de financiamiento	0	0	(87)	0	0	0	0
<b>Financiamiento "Ajeno"</b>	<b>(3,179)</b>	<b>1,208</b>	<b>(7,064)</b>	<b>(3,588)</b>	<b>(2,841)</b>	<b>3,997</b>	<b>(948)</b>
Recompra de Acciones	(450)	0	0	0	0	0	0
Dividendos Pagados	(983)	0	0	(1,000)	0	0	0
<b>Financiamiento "Propio"</b>	<b>(1,433)</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>(4,612)</b>	<b>1,208</b>	<b>(7,064)</b>	<b>(4,588)</b>	<b>(2,841)</b>	<b>3,997</b>	<b>(948)</b>
<b>Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.</b>	<b>(3,534)</b>	<b>2,869</b>	<b>(1,123)</b>	<b>(998)</b>	<b>(181)</b>	<b>(1,929)</b>	<b>(4,599)</b>
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	10,280	6,746	9,615	8,492	7,494	6,746	9,615
<b>Efectivo y equiv. al final del Periodo</b>	<b>6,746</b>	<b>9,615</b>	<b>8,492</b>	<b>7,494</b>	<b>7,313</b>	<b>4,817</b>	<b>5,016</b>
CAPEX de Mantenimiento	(1,015)	(1,438)	(1,642)	(1,530)	(1,528)	(1,084)	(1,604)
<b>Flujo Libre de Efectivo</b>	<b>3,882</b>	<b>5,427</b>	<b>3,876</b>	<b>4,031</b>	<b>3,820</b>	<b>4,561</b>	<b>6,376</b>
Amortización de Deuda	51,500	151,200	6,858	3,000	8,938	51,500	151,200
Refinanciamiento y Amortizaciones Voluntarias	(51,500)	(151,200)	(3,500)	0	0	(51,500)	(146,300)
Amortización Neta	0	0	3,358	3,000	8,938	0	4,900
Intereses Netos Pagados	1,254	1,642	1,183	860	697	1,523	1,545
<b>Servicio de la Deuda</b>	<b>1,254</b>	<b>1,642</b>	<b>4,541</b>	<b>3,860</b>	<b>9,635</b>	<b>1,523</b>	<b>6,445</b>
<b>DSCR</b>	<b>3.1</b>	<b>3.3</b>	<b>0.9</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>3.0</b>	<b>1.0</b>
Caja Inicial Disponible	10,280	6,746	9,615	8,492	7,494	3,485	3,485
<b>DSCR con Caja</b>	<b>11.3</b>	<b>7.4</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>1.2</b>	<b>5.3</b>	<b>1.5</b>
<b>Deuda Neta a FLE</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>	<b>1.9</b>	<b>2.0</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>
<b>Deuda Neta a EBITDA</b>	<b>0.5</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Glosario

El **Flujo de Libre de Efectivo (FLE)** se define como el flujo de caja de las actividades de operación más las necesidades de capital circulante menos una provisión para CAPEX de mantenimiento más los dividendos recibidos, si los hubiera, menos los impuestos pagados y menos los gastos por contratos de arrendamiento financiero, incluidos tanto la amortización como los intereses. El cálculo puede incluir una consideración de Ajuste Especial si se considera que determinados componentes de las cuentas enumeradas no son apropiados para la medida (por ejemplo, no recurrentes, de naturaleza no operativa.). La medida se basa en años calendario.

El **Ratio de Cobertura del Servicio de la Deuda (DSCR, por sus siglas en inglés)** se define como el FLE dividido por el servicio de la deuda. A efectos de este indicador, el servicio de la deuda se define como el gasto financiero neto (gastos financieros menos ingresos financieros) más la amortización obligatoria de la deuda. Se excluyen los pagos anticipados, así como los pagos derivados de *Excess Cash Flow Sweep* (ECFS por sus siglas en inglés). Algunas refinanciaciones de deuda también pueden excluirse del cálculo del servicio de la deuda. También se excluyen los intereses capitalizados de los contratos de crédito que originalmente contemplaban tales intereses. No se excluirán los intereses capitalizados procedentes de reestructuraciones forzosas de deuda. El servicio de la deuda se mide sobre una base de años calendario.

**DSCR con Caja.** Se trata de la misma métrica que la anterior, con la excepción de que el efectivo al final del período anterior de cuatro trimestres se añade al FLE, al igual que cualquier efectivo reservado exclusivamente para la deuda que se está calificando.

Los **Años de Pago** se definen como la deuda neta dividida por el FLE.

**Coefficiente entre Activos Comercializables y Pasivos (ACP).** Mide la estimación de HR Ratings del valor de mercado de los activos de la entidad calificada con respecto al valor contable de sus pasivos.

Estas métricas tienen las siguientes ponderaciones en la determinación de nuestra calificación cuantitativa preliminar:

### Ponderación de Métricas

DSCR	20%
DSCR con Caja	20%
Años de Pago	40%
ACP	20%

El periodo de calificación de este informe consta de cinco periodos calendario, que comprenden dos periodos históricos con información reportada y tres periodos proyectados. El primer periodo proyectado es el trimestre inmediatamente posterior al último periodo con información reportada. Los periodos se definen como sigue con sus respectivas ponderaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

## Ponderación de Periodos

t-1	13%
t <sub>0</sub>	17%
t <sub>1</sub>	35%
t <sub>2</sub>	20%
t <sub>3</sub>	15%

HR Ratings crea dos escenarios de proyección: Base y Estrés. A efectos de calificación, cada escenario completo incluye los mismos dos periodos históricos, así como sus respectivos escenarios de proyección. El escenario Base tiene una ponderación del 65% y el Estrés del 35%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**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**

Metodologías utilizadas para el análisis*	Evaluación de Riesgo Corporativo, febrero de 2024.
Calificación anterior	*SORIANA 20-2: HR AAA con Perspectiva Estable *SORIANA 23: HR AAA con Perspectiva Estable **SORIANA 24: HR AAA con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	*1 de julio de 2024 **22 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	1T10-1T25
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

\*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/methodology/](http://www.hrratings.com/methodology/)

\*\* HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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 calificadora [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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS