

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Dec-24	A	Estables
Dec-23	A	Estables
Línea Bonos 1118 - Línea		
Dec-24	A	Estables
Dec-23	A	Estables

FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIÓN "A" DE LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS DE COMERCIAL K. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

30 DECEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A" la clasificación de la solvencia y la línea de bonos de Comercial K. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "A" asignada a la solvencia de Comercial K SPA refleja un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y una posición financiera clasificada en "Intermedia".

Comercial K fue fundada en 1998 por la familia Khamis, contando en la actualidad con una marca con alto reconocimiento de mercado. La entidad es uno de los líderes a nivel nacional en la industria de mejoramiento del hogar, con foco hacia el diseño y decoración.

Al tercer trimestre del 2024, los ingresos de Comercial K se situaron en los \$117.920 millones, evidenciando una baja del 5% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se debe mayoritariamente a una caída del 19,5% del segmento proyectos, seguido por distribución (-3,5%), que no logró ser compensado con incrementos en el segmento *retail* (6,3%), online (36,0%) y otros (28,9%).

A la misma fecha, el Ebitda ajustado alcanzó los \$10.177 millones, con un aumento del 19,6% en comparación a septiembre de 2023. Esto se debe a una disminución en los costos operacionales (6,89%) y en los gastos de administración y distribución (9,38%), que lograron compensar la caída en ingresos mencionada anteriormente. Así, el margen Ebitda ajustado alcanzó un 8,6% (7,0% a septiembre de 2023).

A septiembre de 2024, la deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamientos IFRS 16) fue de \$68.429 millones, un 13,2% menor que la de septiembre de 2023, debido menores necesidades de capital de trabajo.

Durante el periodo evaluado, la base patrimonial de la entidad ha presentado un comportamiento dispar, pero con un mayor crecimiento en los últimos periodos. De esta forma, pasó desde los \$18.988 millones en 2020 hasta los \$28.358 millones a septiembre de 2024, alcanzando su máximo dentro del periodo analizado. Esto último, debido a las utilidades del periodo y al no reparto de dividendos realizado hasta la fecha.

Esto, sumado a la evolución en los niveles de deuda, repercutieron en que el *leverage* financiero neto pasara desde la 1,1 vez en 2017 hasta las 4,6 veces a septiembre de 2023 (4,4 veces a fines de 2023). A septiembre de 2024, los niveles de deuda han disminuido hasta las 3,6 veces.

En tanto, el *leverage* financiero ajustado (descontando pasivos por arrendamiento) presentó una disminución desde las 3,2 veces en 2022 hasta las 2,4 veces a septiembre de 2024.

Los ratios de cobertura han mostrado un comportamiento volátil, asociado tanto a los cambios en los niveles de actividad de la entidad, como a la incorporación de la IFRS 16 en 2019 y las necesidades de financiamiento de capital de trabajo en los últimos años, sumado al menor nivel de actividad en 2023.

Así, a septiembre de 2024, debido a la recuperación en la generación de Ebitda y las menores necesidades de deuda, se puede apreciar que el ratio de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 4,2 veces (5,7 veces a septiembre 2023 y 5,0 veces a fines de 2023), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados aumentó hasta las 2,0 veces (1,0 veces al tercer trimestre 2023 y 1,4 veces a 2023).

Comercial K mantiene una liquidez calificada en "Intermedia". Ello considera, a septiembre de 2024, un nivel de caja y equivalente ajustada por \$998 millones y una generación de Ebitda y FCNOA, anualizadas, por \$16.181 millones y \$1.911 millones respectivamente.

Lo anterior, en comparación a vencimientos de corto plazo por \$64.165 millones, de los cuales \$3.210 millones corresponden a pasivos por arrendamiento IFRS 16; \$51 millones, a *leasing*; y el saldo restante (\$59.961 millones), a préstamos bancarios mayoritariamente asociados al financiamiento de capital de trabajo. Adicionalmente, la posición de liquidez de la compañía considera su acceso al mercado financiero.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que la entidad continuará mejorando sus márgenes, sumado a las mayores eficiencias operacionales y niveles de actividad acordes con la industria; además de mantener un adecuado manejo de los inventarios, cuentas por cobrar y diversificación de negocios, entre otros factores.

Feller Rate seguirá monitoreando las necesidades de financiamiento del capital de trabajo, las cuales se esperan que estén acorde con los rangos de años anteriores. Además, se espera un fortalecimiento en su base patrimonial que, en conjunto con lo mencionado anteriormente, permita mantener una mejora estructural en los ratios de cobertura y endeudamiento.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro o una mayor volatilidad en los indicadores de coberturas de forma estructural, por sobre el escenario proyectado. Ello, como resultado de políticas financieras más agresivas o ante un cambio adverso en las condiciones de mercados por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista principal

Felipe Pantoja – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400