

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-21	A	Estables
LÍNEA BONOS En Proceso[10a] - Línea		
Dec-21	A	Estables
Dec-21	A	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN “A” LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS DE COMERCIAL K.

30 DECEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó en “A” a la solvencia y línea de bonos, en proceso de inscripción, de Comercial K. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “A” asignada a la solvencia de Comercial K refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

Comercial K fue fundada en 1988 por la familia Khamis, y en la actualidad cuenta con una marca con un alto reconocimiento de mercado. Al respecto, la entidad es uno de los líderes a nivel nacional en la industria de mejoramiento del hogar, con un foco hacia el diseño y decoración.

Al cierre del tercer trimestre de 2021, la compañía presentó ingresos por \$ 118.473, millones evidenciando un relevante crecimiento del 105,9% en comparación a septiembre de 2020. Esto se asocia a un mayor nivel de actividad ante el relevante crecimiento en consumo en mejoramiento del hogar, como también por la reactivación de proyectos inmobiliarios y de construcción.

Lo anterior, sumado a mayores eficiencias operacionales derivadas de la rentabilización de su plan de crecimiento, junto a un adecuado manejo de proveedores y cadena de distribución, entre otros factores, permitieron evidenciar un Ebitda por \$ 21.654 millones a septiembre de 2021, cifra por sobre los rangos históricos de la entidad.

Ante el fuerte crecimiento del Ebitda en comparación a los ingresos, el margen Ebitda de la compañía se incrementó hasta el 18,3% (10,8% a fines de 2020).

A fines del tercer trimestre de 2021, los pasivos financieros de la entidad se aumentaron hasta los \$ 91.564 millones, registrando un crecimiento del 51,6% en comparación a fines de 2020. Ello, en línea con los mayores niveles de actividad que ha registrado la entidad, con un fuerte crecimiento en ventas.

Parte de la estrategia de la compañía considera la inscripción de una línea de bonos por un monto de UF 2 millones, cuyos fondos serán usados para el refinanciamiento de pasivos bancarios asociados al capital de trabajo y para financiar nuevas líneas de negocios. Esto permitirá a la entidad incrementar la duración de sus pasivos, generando mayores holguras en los vencimientos de corto y mediano plazo, permitiéndole a la entidad aumentar sus resguardos ante eventuales cambios en el ciclo económico que presionen su operación.

Durante el periodo evaluado, la base patrimonial de la entidad ha presentado un comportamiento dispar, pero con un mayor crecimiento en los últimos periodos. Esto, sumado a las respectivas alzas en los niveles de deuda (por IFRS 16 y aumento en la actividad), ha repercutido en un crecimiento del *leverage* financiero neto desde 1 vez en 2017 hasta 2,9 veces en 2020 (2,9 veces a septiembre de 2021).

Al analizar el indicador sin el efecto de los arrendamientos operacionales durante 2020, el *leverage* financiero neto alcanza las 1,7 veces (1,5 veces en 2019).

Los ratios de cobertura han presentado un comportamiento dispar, debido tanto a cambios en los niveles de actividad de la entidad, como a la incorporación de la IFRS 16 en 2019. Adicionalmente, durante 2020 se registraron efectos en los indicadores asociados a la pandemia y, durante 2021, una mayor reactivación económica, que ha generado una mejoría en los indicadores.

Al cierre del tercer trimestre de 2021, el fuerte crecimiento en la generación permitió que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyera hasta las 3,4 veces (5,8 veces en 2020). Asimismo, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se

incrementó hasta las 13,9 veces (6,2 veces a diciembre 2020).

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Considera que, en los próximos periodos, la entidad consolide su crecimiento hacia rangos por sobre los observado entre 2017 a 2020. Ello permitirá mejorar sus márgenes, como también incrementar su posición de mercado y manejo de inventarios, entre otros efectos.

Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro en los indicadores de coberturas esperados de forma estructural, como en el caso 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. No obstante, se podría dar en la medida que el cambio de tamaño en términos de resultados se transforme en estructural y permita mantener indicadores de cobertura más estables. En particular, que el indicador deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga por debajo de las 4,0 veces.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Felipe Pantoja – Analista principal
- ⦿ Esteban Sánchez – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400