

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Dec-23	A	Estables
Dec-22	A	Estables
Línea Bonos 1118 - Línea		
Dec-23	A	Estables
Dec-22	A	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A" LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS DE COMERCIAL K. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

2 JANUARY 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 1988 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 de 2023, los ingresos de Comercial K se situaron en \$124.189 millones, evidenciando una baja del 5,9%. Lo anterior se debió, mayoritariamente, a una caída del 10,4% en el segmento *retail*, seguido por distribución (-27,1%) y *online* (-4,5%); por otra parte, en el segmento proyectos se registró un leve crecimiento en comparación a igual periodo del año anterior.

El Ebitda ajustado alcanzó, los \$8.680 millones a septiembre de 2023, disminuyendo un 34,0% en comparación al mismo mes de 2022. Ello fue producto de la mencionada baja en los ingresos y del incremento del 3,4% de los gastos de administración y distribución, mientras que los costos operacionales disminuyeron un 1,2%. Así, el margen Ebitda ajustado bajó hasta el 7,0%.

En la primera mitad del año, el margen bruto se vio afectado por los menores márgenes asociados a productos importados a un tipo de cambio mayor, no obstante, luego se observó una tendencia de recuperación durante el año.

A septiembre de 2023, la deuda financiera ajustada alcanzó los \$78.880 millones, un 9,2% menor que lo obtenido en septiembre de 2022, gracias a la estrategia de la compañía de disminución de inventario y menores necesidades de capital de trabajo. A igual fecha, la deuda financiera ajustada neta de caja registró una caída del 10,0%, debido a los mayores niveles de efectivo y equivalentes.

Durante el periodo evaluado, la base patrimonial de la entidad ha presentado un comportamiento dispar; a septiembre de 2023, la base patrimonial disminuyó hasta los \$23.412 millones en comparación al cierre del año anterior, ante el pago de dividendos por \$4.000 millones.

Esto, sumado a las respectivas alzas en los niveles de deuda, por IFRS 16 y aumento en la actividad durante el periodo, 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 diciembre de 2022). En el mismo periodo, el *leverage* financiero ajustado (descontando pasivos por arrendamiento) se incrementó hasta las 3,3 veces (2,2 veces a diciembre de 2021 y 3,1 vez en diciembre 2022).

Los ratios de cobertura han presentado 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 2023 el ratio de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 5,7 veces (1,7 veces en 2021 y 4,1 veces en 2022), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados disminuyó hasta 1,0 vez (14,7 veces y 2,8 veces en 2022).

Comercial K mantiene una liquidez calificada en "Intermedia". Ello considera, a septiembre de 2023, un nivel de caja y equivalente ajustado por \$1.668 millones y una generación de Ebitda y FCNOA, anualizada, por \$13.568 millones y \$13.393 millones respectivamente. Lo anterior, en comparación a vencimientos de corto plazo por \$69.922 millones, de los cuales \$65.642 millones son préstamos bancarios, mayoritariamente asociados al financiamiento de capital de trabajo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que, en los próximos periodos, la entidad mejorará sus márgenes, dadas las menores presiones asociadas a su inventario con tipo de cambio alto, 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 continuará monitoreando las necesidades de financiamiento del capital de trabajo, las cuales se esperan que sean menores en comparación al año anterior. Además, se espera un fortalecimiento en su base patrimonial que, en conjunto con lo mencionado anteriormente, permita una mejora en los ratios de cobertura y endeudamiento en comparación a lo registrado en el último periodo analizado.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro 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.

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400