	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-22	A	Estables
Dec-21	A	Estables
LíNEA BONOS 1118 - Linea		
Dec-22	A	Estables
Dec-21	A	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "A" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LA LíNEA DE BONOS DE COMERCIAL K. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 JANUARY 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rateratificóen "A" 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 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 foco hacia el diseño y decoración.

Al cierre del tercer trimestre de 2022, los ingresos de Comercial K alcanzaron los $132.006 millones, un 11,4% mayor que lo obtenido a septiembre de 2021. Esto se encuentra asociado, principalmente, a una mayor actividad en los segmentos de *retail* y proyectos, que permitió compensar la baja registrada en distribución, producto de una menor actividad en comparación al año anterior.

A igual fecha, los costos operacionales se incrementaron en 16,2%, mientras que los costos de distribución y los gastos de administración lo hicieron en 35,6% y 28,7%, respectivamente, en comparación a septiembre de 2021. Las mayores presiones en costos ocasionaron que el Ebitda ajustado (descontando efecto IFRS 16) alcanzara los $14.639 millones, disminuyendo un 30% en comparación a septiembre de 2021.

En tanto, ante las presiones sobre la estructura de costos registradas en el periodo, el margen Ebitda de la compañía disminuyó hasta el 11,1% (17,6% a septiembre de 2021).

A septiembre de 2022, la deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamiento IFRS 16) alcanzó los $87.301 millones, cifra por sobre los rangos históricos de la compañía, que se explica por las necesidades de financiar el capital de trabajo y el crecimiento de la entidad. El alza, en comparación a diciembre de 2021, proviene principalmente de una mayor cantidad de préstamos con bancos, tanto corrientes como no corrientes, fundamentalmente asociados a capital de trabajo y su relevante nivel de inventario.

Parte de la estrategia de la compañía considera la emisión de bonos con cargo a una línea por un monto de U.F.2 millones, cuyos fondos serán usados para el refinanciamiento de pasivos bancarios asociados al capital de trabajo y para financiar nuevas líneas de negocios. Con ello, la entidad podrá incrementar la duración de sus pasivos, generando mayores holguras en los vencimientos de corto y mediano plazo, lo que le permitirá 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 el aumento en la actividad, repercutió en que el *leverage* financiero neto pasara desde 1,0 vez en 2017 hasta 5,1 veces a septiembre de 2022 (3,1 veces a diciembre de 2021).

En tanto, el *leverage* financiero ajustado (descontando pasivos por arrendamiento) alcanzó las 3,7 veces a septiembre de 2022 (2,7 veces al cierre de 2021).

Debido al fuerte crecimiento en la generación de la compañía, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre el Ebitda ajustado a diciembre de 2021 disminuyó hasta las 1,9 veces (3,0 veces a diciembre de 2020), mientras que la cobertura de Ebitda

ajustado sobre gastos financieros ajustados se incrementó hasta las 14,7 veces (15,5 veces a fines de 2021).

Sin embargo, producto de las necesidades de financiamiento y el menor Ebitda, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado a septiembre de 2022 se incrementó hasta las 4,1 veces, mientras que el Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados disminuyó hasta las 7,4 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que, en los próximos periodos, la entidad consolide su crecimiento, con una consecuente mejora en sus márgenes y de su posición de mercado, y un fortalecimiento de su base patrimonial y manejo de inventarios, entre otros efectos.

Feller Rate continuará monitoreando las necesidades de financiamiento del capital de trabajo de la entidad, las cuales se esperan sean menores en comparación al año anterior, permitiendo una mejora en los ratios de cobertura y endeudamiento en relación con los del último periodo analizado.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante un deterioro en los indicadores de cobertura, 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 mercado por sobre nuestras expectativas.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

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

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.