

FELLER RATE CLASIFICA EN "A" LA NUEVA LÍNEA DE BONOS DE COMERCIAL K. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

22 MAY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó clasificación "A" a la nueva 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 "Intermedia".

El perfil de negocio "Satisfactorio" de la entidad se sustenta en su posición competitiva en la industria de mejoramiento del hogar, con un enfoque en diseño y decoración, destacando por su amplia diversificación de productos y un relevante reconocimiento de marca. Asimismo, cuenta con sinergias en su cadena logística y una robusta red de proveedores estratégicos, lo que le permite alcanzar economías de escala y mayores eficiencias operativas. Esto se complementa con una adecuada diversificación de canales de venta y una adecuada gestión de cuentas por cobrar e inventarios. En contrapartida, opera en una industria altamente competitiva, atomizada y sensible al ciclo económico, lo que representa un desafío constante.

Por su parte, la posición financiera "Intermedia" de la entidad considera las volatilidades propias de la industria, reflejadas en la evolución de los flujos de caja y márgenes operacionales, los cuales se ven presionados en contextos de menor dinamismo económico. A esto se suma la necesidad de financiar capital de trabajo, la alta dependencia de productos importados y una base patrimonial acotada, factores que han derivado en un elevado nivel de endeudamiento financiero.

En los últimos años, los ingresos de la compañía han mostrado una tendencia decreciente, en línea con el complejo escenario que enfrenta la industria de la construcción, afectando especialmente al segmento de proyectos. No obstante, el área *retail* ha evidenciado un crecimiento sostenido, impulsada tanto por las ventas en tienda como en el canal *online*, lo que ha permitido atenuar parcialmente la caída en los ingresos totales. En este contexto, los ingresos de Comercial K pasaron de \$180.390 millones en 2022 —cifra histórica para la compañía— a \$159.654 millones al cierre de 2024.

Durante el último año, los costos y gastos operacionales han reflejado menores presiones, producto de una optimización en los costos de transporte marítimo, una mejora en los precios de proveedores internacionales y una normalización relativa de las tensiones logísticas globales. Estos factores permitieron una recuperación en la generación de Ebitda ajustado, que alcanzó los \$15.880 millones en 2024 (frente a los \$14.683 millones en 2023), aunque aún se mantiene por debajo de los niveles de 2021 y 2022. El margen Ebitda ajustado se situó en un 9,9%, en línea con el promedio observado entre 2018 y 2023 (excluyendo 2021).

La deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamiento IFRS 16) ha mantenido una trayectoria descendente, alcanzando los \$72.195 millones en 2024, debido a menores necesidades de capital de trabajo. A esto se suma un fortalecimiento patrimonial producto del no reparto de dividendos en el último año, lo que permitió una disminución del *leverage* financiero ajustado hasta 1,7 veces en 2024, por debajo del promedio de los últimos cinco años (2,7 veces entre 2019-2023).

Los ratios de cobertura han mostrado un comportamiento volátil, asociado tanto a los cambios en los niveles de actividad de la entidad, como a las necesidades de financiamiento de capital de trabajo.

Así, a diciembre 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

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Dec-24	A	Estables
Dec-23	A	Estables
Línea Bonos 1118 - Línea		
Dec-24	A	Estables
Dec-23	A	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a] - Línea		
May-25	A	Estables

ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 4,5 veces (4,1 veces en 2022 y 5,0 veces en 2023), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados aumentó hasta las 2,3 veces (2,8 veces en 2022 y 1,4 veces a 2023).

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de una nueva línea de bonos por UF2 millones, con un plazo de 10 años, cuyos fondos serán destinados principalmente al refinanciamiento de deuda financiera en futuras emisiones.

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 espera 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