

CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia	
Dec-25	A Estables
Dec-24	A Estables
LEC 171 - Linea	
Dec-25	A/Nivel 2 Estables
Sep-25	A/Nivel 2 Estables
Línea Bonos 1118 - Linea	
Dec-25	A Estables
Dec-24	A Estables
Línea Bonos 1222 - Linea	
Dec-25	A Estables
May-25	A Estables
Línea Bonos 1222 - A	
Dec-25	A Estables
May-25	A Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A" LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA DE COMERCIAL K. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 JANUARY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A" la clasificación de la solvencia, la línea de bonos y las líneas de efecto de comercio 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".

El perfil de negocios "Satisfactorio" de la entidad se sustenta en su posición competitiva en la industria de mejoramiento del hogar, 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. Esto se complementa con una adecuada diversificación de canales de venta y 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.

A septiembre de 2025, los ingresos de Comercial K alcanzaron los \$105.796 millones registrando una disminución de 10,3% respecto del tercer trimestre de 2024 (\$117.920 millones). Ello se debe, según su peso relativo, a menores ingresos del segmento proyecto (-32,2%) y del segmento distribución (-6,2%), lo que fue mitigado parcialmente por una mayor actividad del segmento *retail* (16,9%).

A la misma fecha, el Ebitda ajustado alcanzó los \$8.970 millones, exhibiendo una disminución interanual de un 11,9%. Ello considera una baja en los costos operacionales (-12,6%) y en los gastos de administración y distribución (-1,9%), lo que permitió que el margen Ebitda ajustado del periodo se ubicara en un 8,5%, cifra similar a lo presentado a igual periodo del año anterior, aunque manteniéndose por debajo del promedio histórico de la entidad.

A septiembre de 2025, la deuda financiera ajustada (sin considerar pasivos por arrendamientos IFRS 16) fue de \$60.809 millones, un 11,1% menor que lo obtenido en septiembre de 2024 (\$68.378 millones), debido a la estrategia de la compañía de disminuir las necesidades de capital de trabajo ante los menores niveles de actividad.

Durante el periodo evaluado, la base patrimonial de la entidad ha presentado un comportamiento dispar, pero con una tendencia creciente, pasando desde los \$18.988 millones en 2020 hasta los \$24.948 millones en 2023. Al cierre de 2024, el capital patrimonial evidenció un fuerte crecimiento, alcanzando los \$42.556 millones. Ello fue impulsado, principalmente, por la modificación de la política contable implementada en el mismo año relativa a la revaluación de activos, la cual contempló tanto a los activos fijos como activos de derecho de uso por contratos de arrendamiento, generando así un aumento en el valor registrado de los activos. Lo anterior hizo que el *leverage* financiero se ubicara en las 2,5 veces a diciembre de 2024 (4,5 veces a diciembre de 2023), lo que también considera los menores niveles de deuda financiera.

Los índices 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 a las medidas implementadas por la entidad con el objetivo de mitigar las presiones registradas en la industria.

A septiembre de 2025, como resultado de la amortización de la deuda y una reducción en los requerimientos de financiamiento, se puede apreciar que el ratio de deuda financiera neta ajustado sobre Ebitda ajustado disminuyó hasta las 4,1 veces (5,0 veces y 4,5 veces en 2023 y 2024, respectivamente), mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros ajustados alcanzó las 2,0 veces (1,4 veces y 2,3 veces en 2023 y 2024, respectivamente).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que la entidad mantendrá una estrategia conservadora, orientada a la recuperación gradual de sus márgenes hacia rangos estructurales. Esto contempla un adecuado manejo de inventarios, cuentas por cobrar y una mayor diversificación de actividad dentro de sus segmentos, entre otros factores relevantes. Asimismo, se continuará monitoreando las necesidades de financiamiento de capital de trabajo y su efecto sobre los indicadores de cobertura. En consideración a lo anterior, el fortalecimiento de la base patrimonial debiera contribuir a sostener una mejora estructural en los niveles de endeudamiento de la compañía.

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. Adicionalmente, se podría activar ante un deterioro en la posición de liquidez de la compañía.

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