

Humphreys mantiene en “Categoría A” clasificación de línea de bonos de Comercial K SpA

Empresa alcanzó ventas de \$ 162.415 millones durante 2021.

Santiago, 15 de diciembre de 2022

Resumen clasificación

Línea de bonos: Categoría A

Tendencia: Estable

Humphreys acordó mantener la clasificación de la línea de bonos de **Comercial K SpA (MK)** en “Categoría A” con tendencia “Estable”.

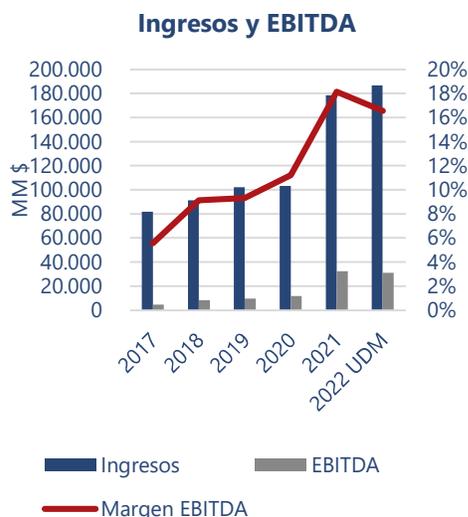
Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de la línea de bonos de **MK** en “Categoría A”, destaca la extensa red de comercialización que le permite ofrecer sus productos desde Arica a Chiloé. También, se reconoce la variedad de productos comercializados dentro de su “nicho” mejoramiento del hogar (pisos duros, pisos blandos, hidrosanitarios y muebles de cocina).

Otro elemento favorable considerado en la clasificación es la diversificación y atomización de clientes. Este elemento reduce el impacto por pérdida de clientes relevantes y limita la exposición del patrimonio ante incumplimiento por parte de los deudores. Se destaca también, la amplia base de proveedores con los que opera, que le permite mantener una buena posición competitiva y acota el riesgo de quiebre de inventarios.

De forma complementaria, se incorpora como elemento positivo el hecho de que la empresa posee ejecutivos profesionales con experiencia en el sector y que han mostrado una gestión y estrategia de desarrollo que ha sido acertada en el tiempo. Asimismo, se considera como elemento positivo el apoyo y compromiso de la propiedad con la empresa, dado que recientemente, se llevó a cabo la capitalización de gran parte de las ganancias acumuladas, exhibiendo un capital emitido por \$ 20.000 millones (en 2020 el capital emitido correspondía a \$ 3.051 millones, y las ganancias acumuladas a \$ 14.157 millones). Complementariamente, el análisis incorpora el *know how* y capacidad de importación de Klipen¹, lo cual apoya la competitividad de la empresa en términos de disponibilidad de *stock*, compra de productos a precios convenientes, y mejora continua.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por la exposición a variables externas como el tipo de cambio. Sin embargo, la sociedad contrata derivados para protegerse de estas fluctuaciones. Por otro

¹Klipen, fundada en 2006, como una asociación de compañías latinoamericanas ubicadas en Chile, Perú, Colombia, Bolivia, Uruguay, Guatemala, Salvador y Nicaragua, con el fin de comprar insumos de mejoramiento del hogar a gran escala en más de 150 fábricas Klipen + 50 fábricas de otras marcas, en todo el mundo.



lado, variaciones en las tarifas navieras o en los gastos de despachos y fletes a clientes, eventualmente podrían repercutir en el nivel de precio de venta y, por ende, en la cantidad demandada.

También se ha establecido como riesgo la concentración de abastecimiento en el mercado asiático, considerando que parte importante de las importaciones se realizan desde China. Lo anterior, da cuenta que frente a situaciones desfavorables en dicho mercado -por ejemplo, disminución de producción, problemas de despacho u otros-, se podría tener un efecto directo en la capacidad de generación de flujos de la empresa.

La evaluación considera, además, la exposición de empresas sensibles a ciclos económicos. No obstante, se reconoce que **MK** posee un adecuado grado de diversificación, considerando que además de inmobiliarias ofrece proyectos para obras públicas y mandantes corporativos. Asimismo, en sus otros segmentos, la empresa vende a distribuidores y clientes particulares.

Otro elemento que restringe la clasificación asignada a **MK** es el riesgo de crédito al que se encuentra expuesta la compañía, considerando la posibilidad de que un grupo de clientes no cumpla con sus obligaciones contractuales. Sin embargo, el riesgo se atenúa dado que la empresa contrata seguros de crédito y se encuentra diversificado.

Finalmente, se reconoce el riesgo de refinanciamiento para el año 2027, considerando que sin crecimiento el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP²) no alcanzaría a cubrir el vencimiento en ese año.

En cuanto a sustentabilidad, la sociedad espera obtener certificación de compromiso Pro de la Cámara³ y además está trabajando para emitir el primer reporte de sostenibilidad durante el próximo año. Al respecto, se levantaron las dimensiones posibles de impacto de una importadora comercializadora, eligiendo cerca de ocho dimensiones en las que mantiene impacto material, y se hizo un trabajo con líderes de la compañía para diseñar más de 90 proyectos a ejecutar en relación a estas dimensiones (en los próximos meses se medirá el avance de estos proyectos). Complementariamente, el centro de distribución de **MK** posee certificación *LEED Gold (Leadership in Energy and Environmental Design)*; que es un sistema de certificación multicriterio, que cubre distintos elementos de

² El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

³ La Cámara Chilena de la Construcción entrega este reconocimiento a las empresas del sector que se comprometen a cambiar su manera de trabajar en beneficio de los trabajadores, vecinos, medio ambiente, entre otros.

sustentabilidad, enfocándose en los beneficios sociales, económicos y en el uso eficiente de recursos.

La tendencia de la clasificación se califica como “*Estable*” ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

MK, cuyo origen se remonta al año 1998, se dedica a la importación y venta de artículos para el mejoramiento del hogar en Chile. Dentro de los productos que ofrece destacan cerámicas, pavimentos, piedras, porcelanatos, mosaicos, grifería, sanitarios, pizarras, pisos de madera y muebles de cocina.

Durante 2021, **MK** obtuvo ventas por \$ 162.415 millones y un EBITDA de \$ 29.496 millones, mientras que al cierre del ejercicio la deuda financiera alcanzó los \$ 60.043 millones⁴. Durante el primer semestre de 2022, muestra ingresos por \$ 88.099 millones, un EBITDA de \$ 12.470 millones y una deuda financiera de \$ 85.138 millones⁵.

Patricio Del Basto

Analista de Riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl

⁴ Incluyendo pasivos por arrendamiento con relacionadas según lo explicado anteriormente, alcanzaría los \$ 101.157 millones.

⁵ Incluyendo pasivos por arrendamiento con relacionadas según lo explicado anteriormente, alcanzaría los \$ 127.877 millones.