



GRUPO K

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS
ESTADOS FINANCIEROS**

MARZO 2026

RESUMEN EJECUTIVO

Al cierre de marzo de 2026, las ventas de Comercial K SpA, alcanzaron \$35.145 millones, lo que representa una disminución de 3,68% respecto del mismo período del año anterior (\$36.488 millones al 31 de marzo de 2025). Esta variación refleja un menor nivel de actividad durante el período, acorde a lo esperado para el trimestre, pero ya se evidencia una estabilización en las ventas de proyectos.

La Ganancia Bruta totalizó \$14.415 millones, disminuyendo 2,25% en comparación con marzo de 2025 (\$14.747 millones). No obstante, el costo de ventas, presentó una reducción de 4,65%, pasando de \$21.740 millones en marzo de 2025 a \$20.730 millones en marzo de 2026, lo que evidencia un ajuste en la estructura de costos, de la mano de una buena estrategia comercial, lo que permitió mitigar parcialmente el efecto de la menor facturación.

El EBITDA alcanzó \$3.177 millones al cierre de marzo de 2026, en comparación con \$3.689 millones registrados en marzo de 2025, registrando una disminución de 13,87% en línea con el menor volumen de ventas y la contracción del resultado operacional.

En la misma línea, el Resultado Operacional (EBIT) alcanzó \$1.446 millones al cierre de marzo de 2026, disminuyendo 26,90% respecto de marzo de 2025 (\$1.978 millones), efecto asociado al menor EBITDA del período.

Por su parte, la Ganancia Neta alcanzó \$918 millones a marzo de 2026, en comparación con \$407 millones registrados en igual período de 2025, lo que representa un aumento de 125,84%. Este incremento se explica principalmente por una mejora en los resultados no operacionales y financieros respecto del ejercicio anterior.

En cuanto a la situación financiera, en el Activo Corriente el principal aumento nominal fue la cuenta “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes”, que pasó de \$27.243 millones en diciembre de 2025 a \$30.972 millones en marzo de 2026. En tanto, en el Activo No Corriente, la principal variación corresponde al aumento de “Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes”, que alcanzaron \$13.676 millones en marzo de 2026 versus \$12.219 millones en diciembre de 2025.

En los pasivos de corto plazo, destaca la disminución de “Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar”, que pasaron de \$27.995 millones en diciembre de 2025 a \$25.437 millones en marzo de 2026, explicado principalmente por la ampliación de condiciones de pago en compras a proveedores extranjeros y reflejando los esfuerzos orientados a optimizar costos mediante una mayor utilización de proveedores nacionales más competitivos.

Por su parte, en el Pasivo No Corriente se observa una disminución relevante en “Otros pasivos financieros no corrientes”, que pasaron de \$2.624 millones en diciembre de 2025 a \$1.130 millones en marzo de 2026, reflejando una reducción significativa de obligaciones financieras de largo plazo durante el período.

Análisis razonado primer trimestre 2026

1. Análisis de los estados de resultados.

Tabla 1. Estados de resultados por función.

	31.03.2026		31.03.2025		Variación entre periodos
	M\$	% de Ventas	M\$	% de Ventas	%
Ventas Proyecto	11.879.121	33,80%	12.565.185	34,44%	-5,46%
Ventas Retail	20.266.931	57,67%	20.061.919	54,98%	1,02%
Ventas Distribución	2.112.788	6,01%	3.049.604	8,36%	-30,72%
Otras Ventas	886.071	2,52%	810.875	2,22%	9,27%
Total ingresos	35.144.911	100,00%	36.487.583	100,00%	-3,68%
Costos de ventas	-20.729.759	58,98%	-21.740.177	59,58%	-4,65%
Ganancia Bruta	14.415.152	41,02%	14.747.406	40,42%	-2,25%
Costos de Distribución	-1.893.937	5,39%	-1.810.606	4,96%	4,60%
Gastos de administración	-9.344.323	26,59%	-9.248.166	25,35%	1,04%
EBITDA IFRS	3.176.892	9,04%	3.688.634	10,11%	-13,87%
Depreciación Derechos de Uso (IFRS16)	-1.214.893	3,46%	-1.199.531	3,29%	1,28%
EBITDA* (sin efecto IFRS16)	1.961.999	5,58%	2.489.103	6,82%	-21,18%
Depreciación Activo Fijo	-515.705	1,47%	-510.656	1,40%	0,99%
EBIT	1.446.294	4,12%	1.978.447	5,42%	-26,90%
Otros Gastos por Función	-	0,00%	-142.041	0,39%	0,00%
Ingresos y Costos Financieros	-1.037.877	2,95%	-3.971.614	10,88%	-73,87%
Ingresos Financieros	471.028	1,34%	460.061	1,26%	2,38%
Gastos Bancarios Comex	-14.804	0,04%	-119.576	0,33%	-87,62%
Intereses Créditos Comex	-639.880	1,82%	-1.042.538	2,86%	-38,62%
Resultado inversión Larrain Vial	-99.252	0,28%	-	0,00%	0,00%
Intereses y Gastos por Prestamos	-515.707	1,47%	-409.717	1,12%	25,87%
Intereses y Gastos por Factoring y Leasing	-111.542	0,32%	-154.231	0,42%	-27,68%
Resultado de forward liquidados	-1.438.918	4,09%	332.769	0,91%	-532,41%
Efecto Valor razonable derivados abiertos	1.852.406	5,27%	-2.493.682	6,83%	-174,28%
Gasto Financiero IFRS 16	-541.208	1,54%	-544.700	1,49%	-0,64%
Ingresos y Costos Financieros (sin efecto IFRS16)	-910.157	2,59%	-1.266.001	3,47%	-28,11%
Otros Ingresos y Egresos	113.828	0,32%	-60.676	0,17%	-287,60%
Diferencias de Cambio	193.554	0,55%	2.552.058	6,99%	-92,42%
Ganancia antes de Impuestos	715.799	2,04%	356.174	0,98%	100,97%
Gasto por impuesto a las ganancias	202.380	0,58%	50.395	0,14%	301,59%
Ganancia Neta	918.179	2,61%	406.569	1,11%	125,84%

1.1 Resultado operacional

Los ingresos de actividades ordinarias de Comercial K SpA. al cierre de marzo de 2026 alcanzaron \$35.145 millones, registrando una disminución de 3,68% respecto del mismo período del año anterior (\$36.488 millones a marzo de 2025).

Análisis razonado primer trimestre 2026

Si bien la empresa tiene como objeto único “la venta de productos de terminación para la construcción”, con la finalidad de mejorar su control operativo, divide sus ventas en tres canales de comercialización: Proyectos, Retail y Distribución.

Al revisar los Ingresos de Actividades Ordinarias por segmento de negocios, se observa que, al cierre de marzo de 2026, el canal Retail representa el 57,67% de las ventas, seguido por Proyectos con un 33,80% y Distribución con un 6,01%.

El canal Proyectos registró ventas por \$11.879 millones a marzo de 2026, reflejando una disminución de 5,46% respecto del mismo período del año anterior (\$12.565 millones a marzo de 2025), variación asociada principalmente al escenario económico que continúa afectando al sector construcción a nivel nacional.

Por su parte, el canal Retail presentó un leve crecimiento de 1,02%, alcanzando ventas por \$20.267 millones a marzo de 2026, en comparación con los \$20.062 millones registrados en marzo de 2025. Este desempeño se encuentra alineado con las estrategias comerciales impulsadas por la Compañía, especialmente en canales de venta no presenciales y aprovechamiento de oportunidades dentro de este segmento.

En el canal Distribución, las ventas alcanzaron \$2.112 millones a marzo de 2026, disminuyendo 30,72% respecto del mismo período del año anterior (\$3.050 millones a marzo de 2025). Esta variación se explica principalmente por ajustes en los niveles de stock de clientes mayoristas, en línea con el comportamiento de compra del consumidor final.

La Ganancia Bruta alcanzó \$14.415 millones al cierre de marzo de 2026, disminuyendo 2,25% respecto de marzo de 2025 (\$14.747 millones). Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de ventas registrado durante el período. No obstante, la disminución del costo de venta permitió mitigar parcialmente el impacto sobre el margen bruto.

No obstante, el margen bruto mejora desde 40,42% en 2025 a 41,02% en 2026, reflejando una gestión más eficiente del costo de ventas durante el ejercicio, asociada a una optimización en las condiciones de abastecimiento y estructura de costos, lo que permitió compensar parcialmente el efecto de la menor actividad.

El EBITDA alcanzó \$3.177 millones al cierre de marzo de 2026, en comparación con \$3.689 millones registrados en marzo de 2025, lo que representa una disminución de 13,87%. Esta variación se explica principalmente por el menor nivel de ingresos del ejercicio, cuyo efecto sobre la generación operacional no logró ser compensado completamente por las eficiencias implementadas en la estructura de costos.

Finalmente, el Resultado Operacional (EBIT) alcanzó \$1.446 millones a marzo de 2026, disminuyendo 26,90% respecto de marzo de 2025 (\$1.978 millones), reflejando tanto la menor generación operacional del período como el efecto de depreciaciones y amortizaciones sobre el resultado operacional.

1.2 Resultado no operacional

Los “Ingresos y Costos Financieros” registraron una pérdida de \$1.038 millones al cierre de marzo de 2026, mostrando una mejora significativa respecto de la pérdida de \$3.972 millones registrada en marzo de 2025. Esta variación positiva de 73,87% se explica principalmente por un menor efecto negativo asociado a instrumentos derivados de cobertura de tipo de cambio, tanto por derivados liquidados durante el período como por la valorización a valor razonable de la cartera vigente bajo normativa IFRS.

Análisis razonado primer trimestre 2026

Al excluir de los “Ingresos y Costos Financieros” los efectos asociados a IFRS principalmente derivados y gasto financiero IFRS16, el resultado financiero neto alcanzó una pérdida de \$910 millones en marzo de 2026, comparado con una pérdida de \$1.266 millones en marzo de 2025, reflejando una mejora de 28,11%. Esta variación se explica principalmente por menores intereses asociados a créditos Comex, factoring, y leasing.

Por su parte, las diferencias de cambio registraron una utilidad de \$194 millones en marzo de 2026, contrastando con la pérdida de \$2.552 millones registrada en marzo de 2025. Esta variación se explica principalmente por un menor impacto de la volatilidad del tipo de cambio sobre activos y pasivos denominados en moneda extranjera durante el período.

1.3 Resultado del ejercicio

La Ganancia Neta al cierre de marzo de 2026 alcanzó \$918 millones, en comparación con los \$407 millones registrados en marzo de 2025, lo que representa un aumento de 125,84% respecto del mismo período del año anterior.

Este mayor resultado se explica principalmente por la mejora observada en el resultado no operacional, especialmente por el menor impacto negativo de los instrumentos derivados. Lo anterior permitió compensar parcialmente la disminución en el resultado operacional derivada del menor nivel de ventas registrado durante el período.

2. Análisis del Estado de Situación.

Tabla 2. Cuentas de Activos.

	31.03.2026		31.12.2025		Variación entre periodos
	M\$	% de Activos	M\$	% de Activos	%
ACTIVOS					
Activo Corriente					
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.789.356	0,98%	4.424.120	2,43%	-59,55%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	30.971.802	17,02%	27.243.295	14,96%	13,69%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes	-	0,00%	1.475.059	0,81%	-100,00%
Inventarios	56.997.014	31,32%	57.608.095	31,63%	-1,06%
Otros activos financieros corrientes	502.757	0,28%	-	0,00%	0,00%
Activos por impuestos corrientes	1.027.550	0,56%	1.007.467	0,55%	1,99%
Otros activos no financieros corrientes	366.861	0,20%	622.193	0,34%	-41,04%
Total activo corriente	91.655.340	50,36%	92.380.229	50,72%	-0,78%
Activo no Corriente					
Otros activos no financieros no corrientes	171.696	0,07%	121.696	0,07%	0,00%
Otros activos financieros no corrientes	3.371.873	1,85%	3.459.853	1,90%	-2,54%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes	13.675.646	7,54%	12.218.770	6,71%	12,33%
Propiedades, plantas y equipos	10.778.423	5,92%	10.899.324	5,98%	-1,11%
Derechos de uso	61.953.006	34,04%	63.052.735	34,62%	-1,74%
Activos por impuestos diferidos	389.252	0,21%	10.722	0,01%	0,01%
Total activo no corriente	90.339.896	49,64%	89.763.100	49,28%	0,64%
Total Activos	181.995.236	100,00%	182.143.329	100,00%	-0,08%

Análisis razonado primer trimestre 2026

2.1 Activos

El principal aumento nominal en las cuentas de “Activo Corriente” se registró en “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes”, alcanzando los \$30.972 millones a marzo de 2026, en comparación a los \$27.243 millones a diciembre 2025, en tanto el mayor aumento nominal en el “Activo no Corriente”, corresponde al incremento de las “Cuentas por cobrar a entidades relacionadas no corrientes”, pasando de \$12.219 millones en diciembre 2025 a \$13.676 millones en marzo 2026.

La principal disminución nominal en las cuentas de “Activos Corrientes” se registró en la cuenta “Efectivo y equivalentes al efectivo”, que pasó de \$4.424 millones en diciembre de 2025 a \$1.789 millones en marzo de 2026. Esta variación se explica principalmente por la disminución de inversiones de corto plazo mantenidas en depósitos a plazo al cierre del período, en comparación con diciembre de 2025.

En cuanto a los “Activos no Corrientes”, la principal disminución nominal se registró en la cuenta “Derechos de uso”, que pasó de \$63.053 millones en diciembre de 2025 a \$61.953 millones en marzo de 2026.

Tabla 3. Cuentas de Pasivos y Patrimonio.

	31.03.2026		31.12.2025		Variación entre periodos
	M\$	% de pasivos	M\$	% de pasivos	%
PASIVOS					
Pasivo Corriente					
Otros pasivos financieros corrientes	56.781.365	31,20%	54.185.073	29,75%	4,79%
Otros pasivos no financieros, corrientes	3.328.024	1,83%	2.216.126	1,22%	50,17%
Pasivos por arrendamiento corrientes	2.223.327	1,22%	2.481.105	1,36%	-10,39%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	25.437.023	13,98%	27.995.123	15,37%	-9,14%
Productos	13.382.780	7,35%	14.330.668	7,87%	-6,61%
Servicios	7.746.401	4,26%	10.160.121	5,58%	-23,76%
Otros	4.307.842	2,37%	3.504.334	1,92%	22,93%
Cuentas por pagar a e. relacionadas, corrientes	1.267.565	0,70%	1.324.571	0,73%	-4,30%
Total pasivo corriente	89.037.304	48,92%	88.201.998	48,42%	0,95%
Pasivo no Corriente					
Otros pasivos financieros no corrientes	1.129.869	0,62%	2.623.633	1,44%	-56,93%
Pasivos por arrendamiento no corrientes	27.369.087	15,04%	27.658.141	15,18%	-1,05%
Cuentas por pagar a e. relacionadas no corrientes	18.917.228	10,39%	19.035.988	10,45%	-0,62%
Pasivos por impuestos diferidos no corrientes	-	0,11%	-	0,00%	0,00%
Total pasivo no corriente	47.416.184	26,05%	49.317.762	27,08%	-3,86%
Total pasivos	136.453.488	74,98%	137.519.760	75,50%	-0,78%

Patrimonio					
Capital emitido	20.000.000	10,99%	20.000.000	10,98%	0,00%
Ganancias acumuladas	11.792.859	6,48%	10.896.510	5,98%	8,23%
Ganancias acumuladas periodos anteriores	10.874.680	5,82%	8.828.449	4,85%	19,90%
Ganancias del ejercicio	918.179	0,50%	2.068.061	1,14%	-55,60%
Dividendos periodo	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Otras reservas	13.748.889	7,55%	13.727.059	7,54%	0,16%
Total Patrimonio	45.541.748	25,02%	44.623.569	24,50%	2,06%
Total Patrimonio y Pasivos	181.995.236	100,00%	182.143.329	100,00%	-0,08%

2.2 Pasivos y Patrimonio

En las cuentas de “Pasivo Corriente”, el principal aumento nominal se registró en “Otros pasivos financieros corrientes”, que pasaron de \$54.185 millones en diciembre de 2025 a \$56.781 millones en marzo de 2026. Este incremento se explica principalmente por la incorporación de efectos de comercio y mayores operaciones de vouchering durante el período.

Por su parte, los Pasivos No Corrientes disminuyeron un 3,86% respecto a diciembre de 2025, variación explicada principalmente por la disminución de la cuenta “Otros pasivos financieros no corrientes”, que pasó de \$2.624 millones a \$1.130 millones, reflejando una reducción de la deuda bancaria de largo plazo.

3. Indicadores Financieros

Tabla 3.1. Indicadores Financieros.

	31-03-2026	31-12-2025
Indice de Liquidez		
Liquidez Corriente (veces)	1,0x	1,0x
Razón Acida (veces)	0,4x	0,4x
Capital de trabajo	\$2.617.997M	\$4.178.231M
	31-03-2026	31-12-2025
Indice de Endeudamiento		
	Veces	Veces
Leverage	3,00x	3,09x
Deuda Corto Plazo	0,65x	0,64x
Deuda Largo Plazo	0,35x	0,36x
Cobertura de Gastos Financieros	3,8x	2,3x
	31-03-2026	31-12-2025
Patrimoniales		
	Veces	Veces
Patrimonio	\$45.541.748M	\$44.623.569M
Activos no corrientes	\$90.339.896M	\$89.763.100M
Activos totales	\$181.995.236M	\$182.143.329M

	31-03-2026	31-03-2025
Rentabilidad	Veces	Veces
Del Patrimonio	2,02%	0,95%
De los Activos	0,50%	0,22%
Utilidad (pérdida) Por Acción	0,86	0,38

El cálculo de los indicadores financieros se realiza de acuerdo con las siguientes definiciones:

Activos: corresponde al "Total de activos" de los Estados Financieros de la Compañía, para cada uno de los periodos informados.

Deuda Financiera Neta*: corresponde al resultado de la cuenta "Otros pasivos financieros corrientes", menos la cuenta "Contratos por arrendamientos (IFRS16) Corriente", menos la cuenta "Contratos forward moneda extranjera Corriente", más la cuenta "Otros pasivos financieros no corrientes", menos la cuenta "Contratos por arrendamientos (IFRS 16) No Corriente", menos la cuenta "Contratos forward moneda extranjera No Corriente", menos la cuenta "Efectivo y equivalentes al efectivo", de los Estados Financieros de la Compañía, para cada uno de los periodos informados.

EBIT: corresponde a la cuenta "Ingresos de actividades ordinarias" menos la cuenta "Costo de Ventas", menos la cuenta "Costos de Distribución", menos la cuenta "Gastos de administración", para los últimos doce meses móviles de los Estados Financieros de la Compañía.

EBITDA IFRS: corresponde a la cuenta "Ingreso de actividades ordinarias", menos la cuenta "Costo de ventas", menos la cuenta "Costos de Distribución", menos la cuenta "Gastos de administración", más la cuenta "Depreciación", para los últimos doce meses móviles de los Estados Financieros de la Compañía.

EBITDA*: corresponde a la cuenta "Ingreso de actividades ordinarias", menos la cuenta "Costo de ventas", menos la cuenta "Costos de Distribución", menos la cuenta "Gastos de administración", más la cuenta "Depreciación" y menos la cuenta "Gasto por depreciación" de la partida "Derechos de Uso", para los últimos doce meses móviles de los Estados Financieros de la Compañía.

Ganancia Neta: Corresponde a la cuenta "Ganancia Neta" que refleja la Utilidad del Ejercicio, para los últimos doce meses móviles de los Estados Financieros de la Compañía.

Gastos Financieros Netos*: corresponderá al valor resultado de la cuenta "Ingresos financieros", menos la cuenta "Gastos Bancarios Comex", menos la cuenta "Intereses créditos Comex", menos la cuenta "Intereses y Gastos por Prestamos", menos la cuenta "Intereses y Gastos por Factoring y Leasing", para los últimos doce meses móviles de los Estados Financieros de la Compañía.

Pasivos Totales Netos: corresponde a la partida "Total pasivos" menos la cuenta "Contratos por arrendamientos (IFRS16) Corriente", menos la cuenta "Contratos forward moneda extranjera Corriente", menos la cuenta "Contratos por arrendamientos (IFRS 16) No Corriente", menos la cuenta "Contratos forward moneda extranjera No Corriente" menos la cuenta "Efectivo y equivalentes al efectivo" de los Estados Financieros de la Compañía, para cada uno de los periodos informados.

Pasivos Financieros (netos de existencias pagadas): corresponde a la partida "Otros pasivos financieros corrientes" menos la cuenta "Contratos por arrendamientos (IFRS16) Corriente", menos la cuenta "Contratos forward moneda extranjera Corriente", más la cuenta "Otros pasivos financieros no corrientes", menos la cuenta "Contratos por arrendamientos (IFRS 16) No Corriente", menos la cuenta "Contratos forward moneda extranjera No Corriente", menos la cuenta "Existencias" y más la partida "Productos" de la cuenta "Cuentas comerciales y otras Cuentas por Pagar" de los Estados Financieros de la Compañía, para cada uno de los periodos informados.

3.1 Covenants.

Los contratos de financiamiento de la Compañía establecen el cumplimiento de ciertos indicadores financieros (covenants), relacionados principalmente con el nivel de endeudamiento, patrimonio mínimo y cobertura de gastos financieros.

Al 31 de marzo de 2026, la Compañía cumple con la totalidad de los covenants financieros establecidos en dichos contratos.

A continuación, se presenta el detalle de los principales covenants al cierre del período.

Tabla 3.2. Covenants Bancarios

	31.03.2026	31.12.2025
Leverage (DFN / Patrimonio) Menor o igual a 2,0 veces	NA	1,09x
EBITDA / Gastos Financieros Netos* Mayor o igual 2,5 veces	NA	2,78x
Patrimonio Mínimo Mayor o igual a \$ 19.000.000M	NA	M\$44.623.569

Tabla 3.3. Efectos de Comercio.

	31.03.2026	31.12.2025
Leverage (DFN / Patrimonio) Menor o igual a 2,0 veces	1,22x	1,14x
Patrimonio Mínimo Mayor o igual a \$ 19.000.000M	M\$45.541.748	M\$44.623.569

**Deuda financiera excluye pasivos por arrendamientos IFRS 16, valorización de derivados de cobertura y otros no considerados en el contrato con el Banco.

4. Cuantificación de Riesgo de Mercado

4.1.1 Riesgo de tipo de cambio

Comercial K SpA se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio debido a la existencia de activos, pasivos y flujos futuros denominados en monedas distintas a su moneda funcional (CLP).

La principal exposición se origina en la importación de productos, mayoritariamente denominados en dólares estadounidenses y, en menor medida, en euros, cuyos precios de venta se fijan principalmente en pesos chilenos o, en ciertos casos, en moneda extranjera. Asimismo, la Compañía mantiene obligaciones financieras en monedas distintas al peso chileno, lo que incrementa su sensibilidad ante fluctuaciones cambiarias.

Dado que una parte significativa de los productos comercializados es de origen importado, las variaciones en el tipo de cambio pueden impactar directamente los costos de adquisición, los márgenes y los resultados del período.

Con el objetivo de mitigar esta exposición, la Compañía mantiene una política de cobertura que contempla cubrir al menos un 40% de su posición neta en moneda extranjera. Para ello, calza parcialmente pasivos en moneda extranjera con activos en la misma moneda y, cuando corresponde, contrata instrumentos derivados destinados a cubrir el riesgo de variaciones en el tipo de cambio.

4.1.1.1 Metodología Sensibilización $\pm 10\%$

En moneda USD, al cierre de marzo 2026, Comercial K SpA presentó una exposición neta pasiva de aproximadamente USD 32,3 millones después de considerar instrumentos derivados. Al cierre de diciembre 2025, la exposición neta pasiva ascendía a USD 31,7 millones. Sobre la base de dichas exposiciones, se realiza un análisis de sensibilidad considerando una variación hipotética de $\pm 10\%$ en el tipo de cambio respecto del valor de cierre. Bajo este supuesto, al cierre de marzo 2026, una apreciación o depreciación del peso chileno de 10% frente al dólar estadounidense habría generado un efecto estimado en el resultado antes de impuestos de aproximadamente $\pm \$3.004$ millones de pesos. Por otra parte, para el cierre de diciembre 2025, dicha potencial pérdida/ganancia para la utilidad antes de impuesto del Estado de Resultados del periodo, habría sido de \$2.877 millones de pesos.

Cuadro 4.1.1.1.1: Escenarios de sensibilización de exposición al tipo de cambio al cierre de marzo 2026.

	EEFF Marzo 2026	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Tipo de Cambio USD.CLP (en CLP\$)	927,46	1020,21	834,71
Exposición Neta después de derivados (en MUSD\$)	-32.393	-32.393	-32.393
Valor Exposición en MCLP\$	-30.042.796	-33.047.076	-27.038.517
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		-3.004.280	3.004.280

Cuadro 4.1.1.1.2: Escenarios de sensibilización de exposición al tipo de cambio al cierre de diciembre 2025.

	EEFF Diciembre 2025	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Tipo de Cambio USD.CLP (en CLP\$)	907,13	997,84	816,42
Exposición Neta después de derivados (en MUSD\$)	-31.724	-31.724	-31.724
Valor Exposición en MCLP\$	-28.778.019	-31.655.821	-25.900.217
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		-2.877.802	2.877.802

4.1.1.2 Metodología VaR por Monte Carlo

De acuerdo con la política de Riesgo de Tipo de Cambio, Comercial K SpA utiliza la metodología Value at Risk (VaR) para estimar la pérdida máxima esperada derivada de fluctuaciones en el tipo de cambio sobre su exposición neta en moneda extranjera.

El VaR mide la pérdida máxima estimada para un determinado horizonte de tiempo y bajo un nivel de confianza específico, considerando la volatilidad histórica de la moneda. El cálculo se realiza sobre la exposición contable neta en moneda extranjera (activos, pasivos y derivados) distinta de la moneda funcional (CLP), utilizando simulaciones de Monte Carlo basadas en los registros históricos del tipo de cambio USD/CLP de los últimos tres años.

Al 31 de marzo 2026, la compañía mantenía una exposición neta pasiva en USD 32,3 millones después de derivados, equivalente a 30.042 millones de pesos al tipo de cambio de cierre de 927,46 por dólar.

Bajo un horizonte de 90 días, 20.000 escenarios aleatorios y un nivel de confianza de 96%, el VaR estimado asciende a aproximadamente \$ 3.875 millones. Lo anterior implica que, con un 96% de confianza, la pérdida por efecto de variaciones adversas en el tipo de cambio en un período de 90 días no superaría dicho monto.

Cuadro 4.1.1.2: Parámetros estimación VaR Monte Carlo cierre de marzo 2026.

PROMEDIO REND DIARIO VARIABLE (USD/CLP)	0,022%
DESVEST VARIABLE (USD/CLP)	0,717%
PROMEDIO REND SIMULACIONES ALEATORIAS ACUM 90DIAS (20.000)	2,072%
DESVEST SIMULACIONES ALEATORIAS ACUM 90DIAS (20.000)	6,949%
PROB CONFIANZA	95,97%
EXPOSICION NETA 31.03.26(DP DE DERIVADOS) MUSD\$	-32.393
TIPO DE CAMBIO OBS 31.03.26	927,46
EXPOSICION NETA 31.03.26 (DP DE DERIVADOS) MCLP\$	-30.042.796
MAXIMA PERDIDA 90DIAS MCLP\$	-3.875.521
MAXIMA PERDIDA DIARIA MCLP\$	-43.061

En moneda EUR, al cierre de ambos periodos, Comercial K SpA no presenta exposición neta después de derivados. Por lo que no existe riesgo de tipo de cambio para esta divisa.

4.1.2 Riesgo de inflación

Debido a la indexación que tiene una parte de los activos y pasivos de la Compañía al índice de reajustabilidad UF Comercial K SpA mantiene exposición a la variación que pueda experimentar la inflación.

4.1.2.1 Metodología Sensibilización $\pm 10\%$

La exposición neta en UFs después de derivados al 31 de marzo 2026 asciende a 653,75 MUF. En tanto, al cierre de diciembre de 2025, el descalce alcanzó la suma de 664,18 MUF.

A efectos de estimar el impacto potencial de variaciones en la inflación, se realiza un análisis de sensibilidad considerando una variación hipotética de $\pm 10\%$ en el valor de la UF respecto del cierre del período.

Bajo este supuesto, al 31 de marzo de 2026 una variación de $\pm 10\%$ en la UF habría generado un efecto estimado en el resultado antes de impuestos de aproximadamente $\pm \$2.605$ millones.

Por su parte, al cierre de diciembre de 2025, el mismo escenario habría generado un impacto estimado de aproximadamente $\pm \$2.639$ millones.

Cuadro 4.1.2.1.1: Escenarios de sensibilización de exposición a inflación al cierre de marzo 2026.

	EEFF Marzo 2026	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Tipo de Cambio UF.CLP (en CLP\$)	39.841,72	43.825,89	35.857,55
Exposición Neta después de derivados (en MUF)	653,75	653,75	653,75
Valor Exposición en MCLP\$	26.046.359	28.650.995	23.441.723
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		2.604.636	-2.604.636

Cuadro 4.1.2.1.2: Escenarios de sensibilización de exposición a inflación al cierre de diciembre 2025.

	EEFF Diciembre 2025	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Tipo de Cambio UF.CLP (en CLP\$)	39.735,63	43.709,19	35.762,07
Exposición Neta después de derivados (en MUF)	664,18	664,18	664,18
Valor Exposición en MCLP\$	26.391.635	29.030.798	23.752.471
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		2.639.163	-2.639.163

4.1.3 Riesgo de tasa de interés

El riesgo de un incremento de las tasas de interés, tanto a nivel nacional como internacional, es inherente a cualquier actividad económica. En este contexto, Comercial K SpA. se apoya en una cartera diversificada de proveedores financieros, lo que le permite mantener flexibilidad para elegir el tipo de financiamiento, negociar condiciones de tasas de interés y, cuando corresponde, evaluar instrumentos de cobertura que permitan mitigar eventuales riesgos financieros.

El principal riesgo de tasas de interés para Comercial K SpA. proviene de aquellas fuentes de financiamiento asociadas a capital de trabajo que, si bien se pactan a tasa fija para cada operación individual, se encuentran expuestas a variaciones en las tasas de mercado al momento de su renovación o contratación.

4.1.3.1 Metodología Sensibilización $\pm 10\%$

Al 31 de marzo de 2026, la compañía mantiene la totalidad de su deuda estructurada pactada a tasa fija. No obstante, los compromisos financieros asociados a financiamiento de capital de trabajo de corto plazo (menores a 12 meses) se contratan a tasas que reflejan las condiciones de mercado vigentes al momento de cada operación, lo que genera una exposición indirecta a fluctuaciones en las tasas de interés.

Al 31 de marzo 2026, Comercial K SpA. mantiene una exposición de \$48.248 millones en operaciones de corto plazo sujetas a condiciones de tasas de mercado. La tasa nominal promedio ponderada asociada a estas obligaciones asciende a 7,28%.

Bajo un escenario de sensibilización de $\pm 10\%$ sobre dicha tasa, el gasto financiero anual asociado a estas obligaciones podría variar en aproximadamente \$351 millones.

Al cierre del periodo diciembre 2025, la compañía mantenía \$40.104 millones en operaciones de corto plazo expuestas a variaciones en las tasas de mercado, con una tasa nominal promedio ponderada de 7,68%. Bajo el mismo escenario de sensibilización de $\pm 10\%$, el impacto estimado en el gasto financiero anual habría ascendido a aproximadamente \$308 millones.

Cuadro 4.1.3.1.1: Escenarios de sensibilización de exposición a variación en tasas de interés al cierre de marzo 2026.

	EEFF Marzo 2026	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Tasa Nominal Flotante Promedio Ponderada CP (%)	7,28	8,01	6,55
Exposición Neta a Tasa Flotante CP (en M\$)	48.247.594	48.247.594	48.247.594
Intereses Anuales producto de Tasa Flotante CP (%)	3.511.299	3.862.429	3.160.169
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		351.130	-351.130

Cuadro 4.1.3.1.2: Escenarios de sensibilización de exposición a variación en tasas de interés al cierre de diciembre 2025.

	EEFF Diciembre 2025	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Tasa Nominal Flotante Promedio Ponderada CP (%)	7,68	8,45	6,91
Exposición Neta a Tasa Flotante CP (en M\$)	40.104.314	40.104.314	40.104.314
Intereses Anuales producto de Tasa Flotante CP (%)	3.081.059	3.389.164	2.772.953
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		308.106	-308.106

4.1 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida para Comercial K SpA en el evento que un cliente u otra contraparte no cumpla con sus obligaciones contractuales.

Los riesgos de crédito que enfrenta la Compañía están dados por la composición de su cartera de cuentas por cobrar propias de la explotación.

La política que utiliza la Compañía para mitigar los riesgos está basada en una combinación de evaluaciones independientes, entre ellas; la externalización del riesgo a través de una aseguradora de créditos, la cobranza que se realiza a través del Departamento de Crédito y Cobranzas y un comité de crédito en donde interviene la Gerencia de Administración y Finanzas y la Gerencia General.

La política de crédito establece que las ventas a crédito documentadas con cheque deben estar previamente Aseguradas o Garantizadas de acuerdo con las siguientes condiciones:

- A.** Clientes con una línea de crédito entre 20 y 400 UF: Cobertura del 85% del total de la deuda asegurada.
- B.** Clientes con línea de créditos superiores a las 400 UF: Cobertura del 90% del total de la deuda asegurada.

4.2.1 Metodología Sensibilización $\pm 10\%$

Al cierre de marzo 2026, Comercial K SpA, registró un gasto por estimación de incobrables por \$247 millones, lo que equivale a un 0,7% de las ventas acumuladas del semestre. De haberse experimentado una variación de $\pm 10\%$ en el nivel de incobrables, habría reportado un efecto (ganancia/perdida) de \$ 25 millones de pesos en la utilidad antes de impuesto del periodo. En tanto, al cierre del periodo diciembre 2025, Comercial K SpA, registró un gasto por estimación de incobrables por \$51,9 millones, lo que equivale a un 0,036% de las ventas del ejercicio. De haberse experimentado una variación de $\pm 10\%$ en el nivel de incobrables, habría reportado un efecto (ganancia/perdida) de \$5,2 millones de pesos en la utilidad antes de impuesto del ejercicio.

Análisis razonado primer trimestre 2026

Cuadro 4.2.1.1: Escenarios de sensibilización de riesgo de crédito al cierre de marzo 2026.

	EEFF Marzo 2026	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Incobrabilidad Castigada en EERR (en MCLP\$)	246.921	271.613	222.229
Incobrabilidad Castigada en EERR (% de las Ventas)	0,703%	0,773%	0,632%
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		(24.692)	24.692

Cuadro 4.2.1.2: Escenarios de sensibilización de riesgo de crédito al cierre de diciembre 2025.

	EEFF Diciembre 2025	Escenarios de Sensibilización	
		Incremento 10%	Disminución 10%
Incobrabilidad Castigada en EERR (en MCLP\$)	51.906	57.097	46.715
Incobrabilidad Castigada en EERR (% de las Ventas)	0,036%	0,040%	0,032%
Variación / Sensibilidad al 10% (en MCLP\$)		(5.191)	5.191

4.2 Riesgo de liquidez

La Compañía gestiona el riesgo de liquidez mediante una evaluación permanente de las proyecciones y resultados del ciclo del negocio, así como de sus compromisos de caja futuros. Para ello, mantiene niveles adecuados de efectivo y equivalentes de efectivo, con el objetivo de asegurar la disponibilidad de recursos necesarios para el normal desarrollo de sus operaciones.

Adicionalmente, Comercial K SpA. cuenta con diversas alternativas de financiamiento, entre las que se incluyen líneas de capital de trabajo y líneas de crédito bancarias disponibles con instituciones financieras de la plaza local.

La Compañía monitorea de forma permanente su posición de liquidez mediante una adecuada planificación de sus flujos de caja futuros, considerando sus principales compromisos financieros, tales como flujos operacionales, amortizaciones de deuda, pago de intereses, dividendos e impuestos, entre otros. Estos compromisos son gestionados y financiados con la debida anticipación, considerando además posibles escenarios de volatilidad en los mercados financieros.

La siguiente tabla presenta el detalle de los compromisos financieros de la Compañía al 31 de marzo de 2026, considerando capital e intereses no descontados, agrupados según sus respectivos vencimientos.

Pasivos Financieros al 31.03.2026	Entre 1 y 3 Meses	Entre 4 y 12 Meses	Entre 1 y 5 Años	Mas de 5 años	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Préstamos bancarios	3.881.492	4.787.889	1.103.772	-	9.773.153
Financiamiento contado y línea de crédito	7.199.780	31.758.987	-	-	38.958.767
Pasivos por arrendamientos (1)	1.581.921	3.577.265	18.954.416	53.570.187	77.683.789
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	25.437.023				25.437.023
Total	38.100.215	40.124.141	20.058.188	53.570.187	151.852.732

Pasivos Financieros al 31.12.2025	Entre 1 y 3 Meses	Entre 4 y 12 Meses	Entre 1 y 5 Años	Mas de 5 años	Total
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Préstamos bancarios	6.513.161	5.673.432	2.760.198	-	14.946.791
Financiamiento contado y línea de crédito	6.839.677	29.481.314	-	-	36.320.991
Pasivos por arrendamientos (1)	1.608.574	4.329.640	18.552.366	52.640.632	77.131.212
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	27.995.123	-	-	-	27.995.123
Total	42.956.535	39.484.386	21.312.564	52.640.632	156.394.117

- (1) Los importes para los distintos tramos consideran tanto los contratos de arrendamientos con entidades relacionadas como con terceros.