FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE MASISA S.A. Y ASIGNA PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

8 APRIL 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Masisa S.A. A su vez, modificó las perspectivas desde “Negativas” a “Estables”.

La clasificación “BBB” asignada a la solvencia y líneas de bonos de Masisa refleja un perfil de negocios “Adecuado” y una posición financiera “Intermedia”.

Masisa es una compañía orientada a entregar soluciones comerciales para muebles e interiores en América Latina, donde cuenta con capacidad productiva. Sus principales productos son tableros MDF, tableros MDP/PB y tableros melamínicos, comercializando, además, madera aserrada, molduras MDF y revestimiento de interiores, entre otros productos. Para lo anterior, la entidad cuenta con instalaciones productivas en Chile y México; oficinas comerciales; y una red de 141 tiendas *retail* en Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú.

Los resultados de la sociedad reflejan la volatilidad en la demanda de sus principales productos, la que se encuentra altamente asociada a la evolución del segmento habitacional. Además, desde el año 2017, los resultados de Masisa han estado influenciados por el plan estratégico de la compañía, el que consideró, entre otros aspectos, la desinversión de activos industriales en Argentina, Brasil y parte de México, a lo que se sumó, recientemente, la desinversión de activos forestales en Chile.

A su vez, durante el año 2020, la actividad de la entidad se vio impactada por el avance de la crisis sanitaria, que ha resultado en un menor crecimiento a nivel global y fuertes restricciones en múltiples sectores.

Con todo, a diciembre de 2020, los ingresos consolidados de la compañía registraron un aumento anual del 42,8%, explicado, mayoritariamente, por la venta de bosques en Chile. Excluyendo dicho efecto, los ingresos operacionales alcanzaban los US\$345 millones, esto es, un 14,2% menor que lo evidenciado al cierre de 2019. Ello se explica, en gran parte, por los efectos de la pandemia y la desinversión de parte de los activos industriales en México.

A igual periodo, el plan estratégico -que incluyó, entre otros aspectos, cambios en la composición de productos, un proceso de reestructuración organizacional y un mayor control de gastos- resultó en una generación de Ebitda ajustado[1] de US\$25,6 millones, esto es, un 16,1% mayor a lo registrado a diciembre del año anterior.

Los flujos percibidos a raíz del plan estratégico fueron utilizados, en su totalidad, para el prepago de pasivos financieros. Así, a diciembre de 2020, el *stock* de deuda financiera ajustada[2] alcanzaba los US\$148 millones (US\$731 millones en 2016). En igual periodo, el endeudamiento financiero ajustado fue de 0,3 veces.

El menor nivel de deuda financiera y la mayor generación de fondos de la operación mencionados anteriormente, se tradujo, al cierre de 2020, en una mejoría de los indicadores crediticios, tras las fuertes presiones exhibidas en los últimos años. En particular, la relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado¹ alcanzó las 4,5 veces, desde las 19,5 veces de igual periodo del año anterior. Asimismo, la cobertura sobre gastos financieros ajustados[3] llegó a 0,9 veces, lo que se compara positivamente con las 0,6 veces de diciembre de 2019.

Al cierre de 2020, la liquidez de la empresa es “Satisfactoria”. Ello, en atención a saldos en caja por US\$32 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los US\$33 millones (excluyendo la venta de activos forestales), en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-21	BBB	Estables
Oct-20	BBB	Negativas
ACCIONES - Unica		
Mar-21	1ª Clase Nivel 3	
Oct-20	1ª Clase Nivel 3	
LEC 132 - Línea		
Mar-21	BBB/Nivel 2	Estables
Oct-20	BBB/Nivel 2	Negativas
LÍNEA BONOS 439, 560, 724, 725 - L, Línea, N		
Mar-21	BBB	Estables
Oct-20	BBB	Negativas

US\$ 75 millones, de los cuales gran parte correspondían a créditos *revolving* que, a la fecha del informe, se encontraban en su mayoría refinanciados. Adicionalmente, la calificación incorpora el acceso al mercado financiero que históricamente ha exhibido la compañía y un acotado nivel de capex respecto de años anteriores.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: El cambio en las perspectivas responde, principalmente, al satisfactorio término del plan de reestructuración financiera y operacional, que dio lugar a una relevante disminución del nivel de deuda financiera. Ello, además, incorporando un plan activo de refinanciamiento de pasivos financieros de corto plazo y de obtención de eficiencias operacionales. Esto, en conjunto con una estructura más liviana, con menores requerimientos de inversión futura, les permitió una mayor flexibilidad financiera.

Por otra parte, incorpora las presiones transitorias en los resultados producto de la crisis sanitaria, con un escenario macroeconómico global y nacional que continúa evidenciando un alto grado de incertidumbre, con efectos estructurales todavía desconocidos y con proyecciones fuertemente condicionadas a la evolución de la pandemia. Ante esta situación, Feller Rate continuará monitoreando los efectos que tendrá el virus en el corto y mediano plazo sobre los principales factores que inciden en la clasificación de riesgo de Masisa.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría generar ante la mantención de adecuadas políticas de endeudamiento y liquidez, con un fortalecimiento estructural en la capacidad de generación de fondos de la operación, reflejándose en una gradual mejora de los indicadores financieros.

ESCENARIO A LA BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un debilitamiento sostenido en las condiciones de mercado globales, que no permitan la mantención de los indicadores crediticios a niveles acorde con la clasificación de riesgo actual.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ◉ Esteban Sánchez – Analista principal
- ◉ Arturo Zuleta – Analista secundario
- ◉ Claudio Salin – Director Senior

[1] Incluye ajustes realizados según el criterio de Feller Rate.

[2] Excluye efectos de la implementación de la IFRS 16.

[3] Excluye efectos de la implementación de la IFRS 16.

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400