	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
28-02-22	BBB+	Estables
31-03-21	BBB	Estables
ACCIONES - Unica		
28-02-22	1ª Clase Nivel 3	
31-03-21	1ª Clase Nivel 3	
LEC 132 - Linea		
28-02-22	BBB+/Nivel 2	Estables
31-03-21	BBB/Nivel 2	Estables
LíNEA BONOS 439, 560, 724, 725 - L, Linea, N		
28-02-22	BBB+	Estables
31-03-21	BBB	Estables

FELLER RATE SUBE LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE MASISA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 MARZO 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de Masisa S.A. A su vez, ratificó las perspectivas en "Estables".

El alza de clasificación a "BBB+" desde "BBB" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Masisa S.A., refleja mayoritariamente los resultados de su plan de reestructuración financiera y operacional, los que se han traducido en una mejoría de los principales indicadores crediticios y de liquidez incorporados en la clasificación. Ello, redundando en una Posición Financiera "Satisfactoria".

Adicionalmente, la calificación continúa considerando un Perfil de Negocios "Adecuado".

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 148 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, la desinversión de activos forestales en Chile.

A su vez, en los últimos periodos la actividad de la entidad se ha visto influenciada por el avance de la crisis sanitaria a nivel global y los planes implementados por las respectivas autoridades para mitigar sus efectos.

De esta forma, tras los impactos registrados en el año 2020 a raíz de la pandemia y la desinversión de activos industriales en México, la compañía ha registrado una relevante mejora en sus resultados, alcanzando, al tercer trimestre de 2021, ingresos consolidados por US$ 322 millones (US$ 245 millones a igual periodo del año anterior excluyendo la venta de activos forestales), con mayores ingresos en sus principales líneas de negocios, con incrementos anuales del 40,7%, 32,7% y 24,2% en Muebles e Interiores, Madera Aserrada y Molduras, respectivamente.

A igual periodo, las mejores condiciones de mercado y los esfuerzos operacionales de la compañía resultaron en una generación de Ebitda ajustado de US$ 49,6 millones, lo que representa un aumento del 270,4% respecto de igual periodo del año anterior (US$ 13,4 millones). Consecuentemente, el margen Ebitda ajustado fue de 15,4%, lo que se compara positivamente con el 6,2% promedio evidenciado en los últimos dos años.

A septiembre de 2021, el ***stock*** de deuda financiera ajustada se ha mantenido por debajo de lo presentado en año anteriores, a raíz de la utilización de los flujos percibidos por el plan estratégico para el prepago de obligaciones financieras. Ello, se refleja en un nivel de endeudamiento financiero de 0,3 veces (0,7 veces al cierre de 2019).

El menor nivel de deuda financiera y la mayor generación de fondos de la operación mencionados anteriormente, se tradujo, al tercer trimestre de 2021, en una mejoría de los indicadores crediticios. En efecto, la relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 1,4 veces, desde las 4,6 veces presentadas al cierre del año

anterior. Asimismo, la cobertura sobre gastos financieros ajustados alcanzó las 5,6 veces, lo que se compara positivamente con las 0,9 veces de diciembre de 2020.

A septiembre de 2021, la liquidez de la empresa es considerada como "Satisfactoria". Ello, en atención a saldos en caja por US$ 41 millones y una generación de fondos de la operación (FCNOA) que, en términos anuales, alcanzaba los US$ 55 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por US$ 60 millones, de los cuales gran parte correspondían a créditos ***revolving***. Adicionalmente, la calificación incorpora el acceso al mercado financiero que históricamente ha exhibido la compañía, la presencia de líneas de crédito disponibles con distintos bancos de la plaza y un acotado nivel de CAPEX respecto de años anteriores.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera los buenos fundamentos que mantiene la demanda por los principales productos de la entidad a nivel regional. Ello, en conjunto con la mantención de adecuadas políticas de endeudamiento, liquidez y de obtención de eficiencias operacionales, permitirían mantener de forma estructural indicadores crediticios por debajo de los rangos históricos.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de un deterioro prolongado en sus índices crediticios ante condiciones de mercado más complejas o políticas financieras más agresivas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante la mantención de una buena capacidad de generación de fondos de la operación, lo que, sumado a una adecuada política de endeudamiento, resultaría en un fortalecimiento estructural de los índices crediticios.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Arturo Zuleta – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad