



## ACCIÓN DE RATING

24 de julio, 2019

Nueva línea de efectos de comercio

### RATINGS

#### Masisa S.A.

Solvencia	BBB
Bonos	BBB
Tendencia	Negativa
Efectos de comercio	N2/BBB
Estados financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación industria forestal](#)

[Criterio: Relación entre Clasificaciones de Riesgo de Corto y Largo Plazo](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8215  
Subgerente de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Andree Palet** +56 2 2896 8206  
Analista de Corporaciones  
[apalet@icrchile.cl](mailto:apalet@icrchile.cl)

## Masisa S.A.

Comunicado de nueva línea de efectos de comercio

**ICR clasifica en categoría N2/BBB, tendencia negativa la nueva línea de efectos de comercio de Masisa S.A.**

La clasificación de la línea de efectos de comercio está alineada con la solvencia de Masisa, dada la relación estándar que existe entre el rating de corto y de largo plazo (solvencia) salvo cuando existan situaciones excepcionales de exceso o falta de liquidez muy significativa.

En relación al uso de los fondos informado por la compañía, estos no debiesen tener un impacto significativo sobre el stock de deuda, dado que serían destinados a refinanciamiento de los pasivos financieros de la compañía.

El monto máximo de la línea es de UF 1.250.000 con un plazo de 10 años, cuya estructura estipulada en el contrato de emisión, esto es, declaraciones, garantías, *covenants*, y eventos de *default*, no incluye condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Durante el presente año, ICR ha realizado cambios en la tendencia asignada a la clasificación de la compañía: Con fecha 8 de mayo de 2019, se modificó desde positiva a en observación la tendencia asignada a la solvencia y bonos de Masisa, debido principalmente al anuncio de [venta de activos forestales de Argentina y Chile](#). Con fecha 11 de julio se modifica la tendencia a negativa en relación a la [negociación en curso con la junta de tenedores](#) y su potencial impacto sobre la liquidez de la compañía.

En opinión de ICR, el modelo de negocios de la compañía incluye:

- ❖ Una alta integración vertical y abastecimiento de ciertos insumos mediante contratos de largo plazo que han permitido a Masisa mantener sus costos de producción controlados.
- ❖ Un plan de transformación proactiva, focalizando su actividad comercial en negocios de mayor valor agregado.
- ❖ Menor escala del negocio y menor volatilidad en relación al ciclo económico tras proceso de desinversión.

En cuanto a la evaluación financiera de la empresa a marzo de 2019, el EBITDA consolidado fue de US\$ 9,8 millones disminuyendo US\$10,5 millones respecto a marzo de 2018 producto de una menor contribución de México y un menor EBITDA forestal en Chile y Argentina.

La compañía disminuyó su nivel de deuda desde US\$ 817 millones hasta US\$ 547 millones, entre diciembre de 2015 y marzo de 2019, continuando el desapalancamiento iniciado años anteriores y que ha continuado tras el rescate anticipado de los bonos serie E y H, realizados en abril y mayo respectivamente.

## Evolución de ratings

Evolución clasificaciones					
Fecha	Solvencia	Bonos	Efectos de comercio	Tendencia	Motivo
20-mar-15	BBB	BBB	-	En Observación	Nueva clasificación <sup>1</sup>
23-oct-15	BBB	BBB	-	Negativa	Cambio de tendencia
10-feb-16	BBB	BBB	-	Negativa	Informe CCR
29-feb-16	BBB	BBB	-	Negativa	Reseña anual
08-jul-16	BBB-	BBB-	-	En Observación	Cambio de clasificación y tendencia
28-feb-17	BBB-	BBB-	-	En Observación	Reseña anual
26-abr-17	BBB-	BBB-	-	En Observación	Reseña anual
22-jun-17	BBB-	BBB-	-	Estable	Cambio de tendencia
19-jul-17	BBB-	BBB-	-	Positiva	Cambio de tendencia (anuncio enajenación activos)
30-oct-17	BBB-	BBB-	-	Positiva	Materialización venta de activos industriales Argentina
28-dic-17	BBB	BBB	-	Positiva	Cambio de clasificación (materialización venta de activos Brasil)
19-abr-18	BBB	BBB	-	Positiva	Reseña anual de clasificación
31-ene-19	BBB	BBB	-	Positiva	Reseña anual
06-may-19	BBB	BBB	-	En Observación	Cambio de tendencia (anuncio venta de activos forestales Chile y Argentina)
04-jul-19	BBB	BBB	-	Negativa	Cambio de tendencia (eventual cambio de Covenants)
24-jul-19	BBB	BBB	N2/BBB	Negativa	Nuevo instrumento

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

<sup>1</sup> En febrero de 2015 se dio término a la clasificación y se retomó en marzo de 2015.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, sino 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, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.