	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
27-02-26	BB+	Negativas
2-12-25	BB+	Negativas
Acciones - Unica		
27-02-26	2ª Clase	
2-12-25	2ª Clase	
LEC 132 - Linea		
27-02-26	BB+/Nivel 4	Negativas
2-12-25	BB+/Nivel 4	Negativas
Línea Bonos 1242, 560, 725 - L, Linea		
27-02-26	BB+	Negativas
2-12-25	BB+	Negativas
Línea Bonos 1242 - O		
27-02-26	BB+	Negativas
9-12-25	BB+	Negativas

FELLER RATE CONFIRMA EN "BB+" LAS CLASIFICACIONES DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE MASISA. PERSPECTIVAS "NEGATIVAS".

5 MARZO 2026 | SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "BB+" asignada refleja un perfil de negocios categorizado en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "Ajustada".

La clasificación "Segunda Clase" asignada a sus acciones da cuenta de la combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información.

Masisa es una compañía orientada a entregar soluciones comerciales para muebles e interiores en América Latina y Norteamérica. Sus principales productos son tableros MDF, tableros MDP/PB y tableros melamínicos, comercializando, además, madera aserrada, molduras MDF, molduras ***finger joint***, revestimiento de interiores, soluciones arquitectónicas para interior y envolventes de fachada.

La evolución de los resultados de Masisa refleja los cambios en los precios y demanda de sus principales productos, la que se encuentra relacionada, de forma importante, con la evolución del segmento habitacional en Estados Unidos de Norteamérica y en Chile, entre otros países de la región. Adicionalmente, sus resultados han estado influenciados por el desempeño de las monedas latinoamericanas con respecto al dólar.

Además, desde el año 2017 los resultados de la compañía se han visto condicionados por su plan estratégico, el que consideró, entre otros aspectos, la focalización en productos y mercados de mayor valor agregado, junto con la desinversión de activos industriales en Argentina, Brasil y México, y la desinversión de activos forestales en Chile y Argentina.

Durante los primeros nueve meses de 2025, los resultados de la empresa siguieron reflejando el deterioro de las condiciones de mercado, con precios promedio de venta que han mantenido presionados los resultados operacionales.

A septiembre de 2025, los ingresos operacionales disminuyeron un 4,1% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los US$213 millones. Lo anterior considera una caída del 6,6% en los ingresos del segmento de tableros y derivados, lo que fue parcialmente mitigado por los mayores ingresos del negocio de madera aserrada (16,4% interanual).

En tanto, la estructura de costos y gastos de la operación presentó una contracción interanual del 3,8% a septiembre de 2025 (4,4% excluyendo gastos de depreciación y amortización), alcanzando los US$219 millones (US$228 millones al tercer trimestre de 2024). Ello considera un costo de venta inferior, dado el menor volumen de producción, aunque en un escenario de peor dilución de costos; y menores costos de distribución producto de la caída en los volúmenes de exportación y una mejor situación logística respecto del año anterior. Adicionalmente, incorpora una disminución en los gastos de administración, en línea con el plan de eficiencia de la compañía.

Considerando todo lo anterior, la generación de Ebitda ajustado (excluye efectos asociados a la NIIF 16) alcanzó los US$8,8 millones a septiembre de 2025 (US$8,9 millones a septiembre de 2024), con un margen Ebitda ajustado del 4,1%.

En los últimos periodos analizados, el ***stock*** de deuda financiera ajustada de la compañía ha presentado una tendencia a la baja, llegando a US$119 millones a septiembre de 2025. Esto le ha permitido mantener un ***leverage*** financiero ajustado por debajo de las

0,5 veces (0,4 veces a septiembre de 2025), pese al menor nivel de capital patrimonial dadas las pérdidas contables.

A septiembre de 2025, los indicadores de cobertura continúan presionados ante la menor generación de Ebitda. En particular, la relación de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado alcanzó las 9,0 veces, mientras que la cobertura sobre gastos financieros ajustados fue de 0,9 veces.

Al tercer trimestre de 2025, Masisa contaba con una liquidez calificada en "Ajustada". Ello considera principalmente una capacidad de generación de fondos de la operación que se ha mantenido presionada en los últimos períodos informados.

No obstante, también incorpora el proceso de reestructuración de deuda financiera llevado a cabo por la compañía, lo que le permite no contar con vencimientos de deuda para el año 2026. Al respecto, con fecha 15 de enero de 2026, Masisa anunció que había concluido con éxito el proceso de reestructuración de pasivos financieros por una suma total de US$88 millones. La operación incorporó la modificación a los contratos de financiamiento vigentes tanto de largo como de corto plazo con sus acreedores bancarios y el canje exitoso de los bonos Serie L por los bonos Serie O.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Las perspectivas "Negativas" reflejan las presiones sobre las condiciones de mercado, enmarcadas en un escenario global con un alto nivel de incertidumbre, lo que podría afectar la recuperación esperada de los resultados de la compañía. A su vez, consideran la necesidad de obtener fondos a través del proceso de búsqueda de inversionista y/o socio estratégico durante el año en curso para no incumplir las exigencias de los contratos de bonos y préstamos que mantiene tras la reestructuración financiera.

La flexibilidad financiera de la compañía se encuentra más presionada que en años anteriores, tomando en consideración que no cuenta con activos prescindibles y que mantiene una parte relevante de su cartera de cuentas por cobrar en garantía por el bono securitizado.

ESCENARIO DE BAJA: Podría gatillarse como consecuencia de mayores presiones o de la mantención de condiciones de mercado adversas, que no permitan una recuperación de los indicadores crediticios a niveles acorde con la clasificación de riesgo actual. Adicionalmente, se podría dar ante un resultado desfavorable en el proceso de búsqueda del potencial inversionista y/o socio estratégico.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Podría darse en el escenario de una recuperación de su generación operacional e indicadores financieros de forma estructural.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Esteban Sánchez – Analista principal

Felipe Pantoja – 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