

Memoria Anual 2004
Masisa

VISIÓN

Queremos ser reconocidos como un grupo empresarial líder, conformado por empresas que crean valor económico, operando dentro de un marco de ética, de ecoeficiencia y de responsabilidad social, de manera que podamos contribuir a mejorar la calidad de vida de la gente.

MISIÓN

Generar valor en la producción y comercialización de tableros y productos de madera, por medio de la innovación, el servicio y la eficiencia de nuestras acciones, dentro de un marco de ética y responsabilidad social.

VALORES

Las acciones que tomamos se basan en las siguientes creencias:

- Nuestros clientes
Buscamos constantemente anticipar y satisfacer las necesidades cambiantes de nuestros clientes a través de nuestros productos y servicios, trabajando con estándares de clase mundial.
- Nuestros colaboradores
El respeto es la base de las relaciones entre todos los colaboradores de nuestras empresas; promovemos el trabajo en equipo, la sinergia entre colaboradores y empresas. Brindamos y promovemos oportunidades para el desarrollo personal. Proporcionamos condiciones laborales sanas y seguras. Queremos que nuestros colaboradores sean protagonistas en los esfuerzos del Grupo en pro del desarrollo sostenible.
- Nuestras comunidades
Interactuamos de manera responsable y ética con nuestras comunidades. La sociedad nos ofrece oportunidades, por ello dedicamos parte de nuestros esfuerzos y talentos al mejoramiento de la sociedad. Nuestras empresas promueven la responsabilidad social y ambiental en todas nuestras operaciones y entre todos aquellos con quienes realizamos negocios.

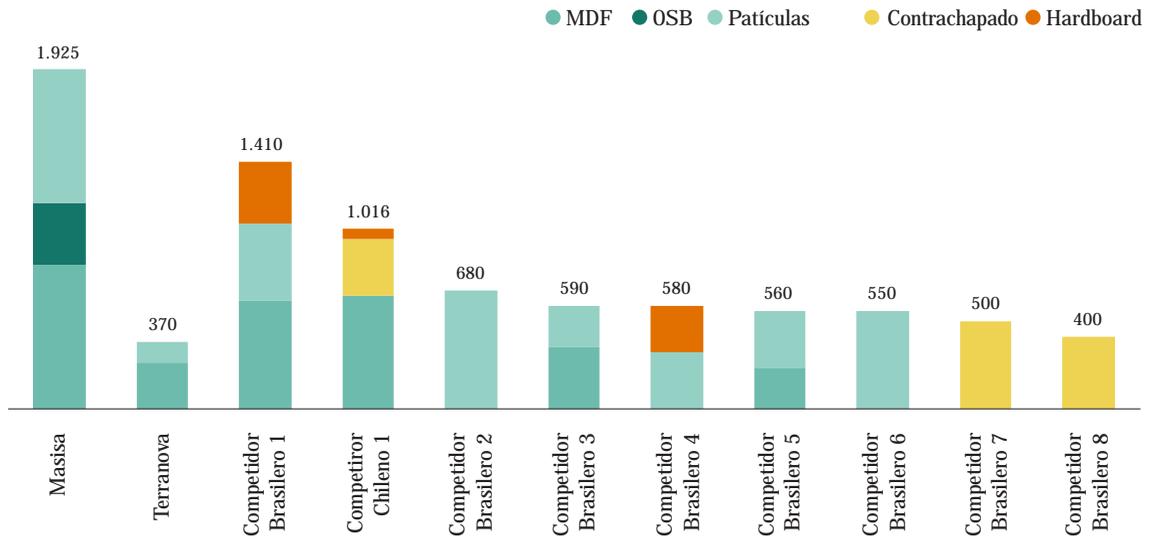
INDICE

6.	Objetivos de Largo Plazo
8.	Carta del Presidente
10.	Principales Accionistas
12.	Estructura Corporativa
14.	Historia
16.	Actividades y Negocios
16.	Liderazgo en la Región
17.	Productos y Aplicaciones
20.	Red de Distribución
21.	El Negocio Forestal
24.	Informe de Gestión
26.	Responsabilidad Social y Ambiental
28.	Antecedentes Generales
28.	Identificación Básica
28.	Documentos Constitutivos
28.	Direcciones
30.	Directorio y Principales Ejecutivos
34.	Remuneración del Directorio
35.	Dotación de Personal
35.	Principales Proveedores
36.	Principales Clientes
37.	Bancos
37.	Auditores
37.	Asesores Jurídicos
37.	Seguros
38.	Contratos
38.	Marcas y Patentes
38.	Investigación y Desarrollo
38.	Factores de Riesgo
40.	Política de Inversión y Financiamiento
40.	Utilidad Distribuible
40.	Política de Dividendos
40.	Transacción de Acciones
41.	Hechos Relevantes
43.	Informe del Comité de Directores
44.	Declaración de Responsabilidad
45.	Estados Financieros
45.	Consolidado
97.	Análisis Razonado
105.	Individual
148.	Análisis Razonado
153.	Sociedades Relacionadas

OBJETIVOS DE LARGO PLAZO

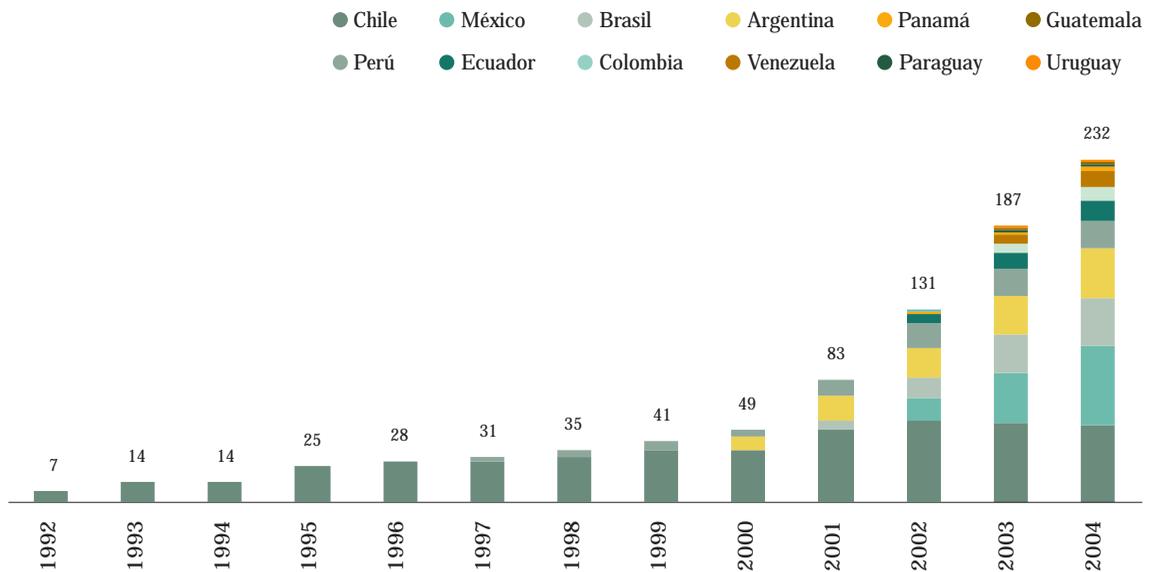
LIDERAZGO EN LOS TABLEROS DE MADERA

Masisa y la Competencia en Latinoamérica
 Capacidad instalada principales productores en miles de m³/año



CONTAR CON UNA SÓLIDA CADENA DE DISTRIBUCIÓN

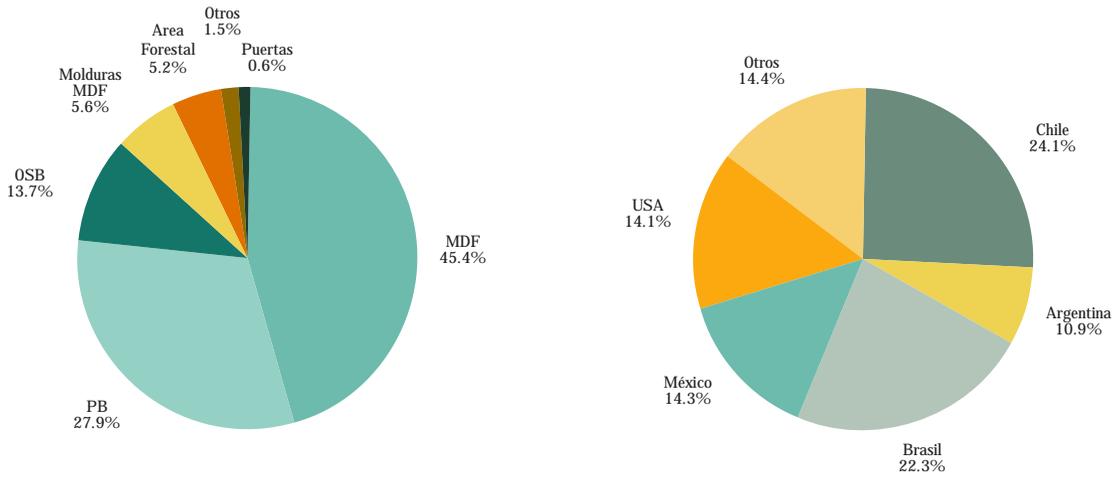
Red de Franquiciados PlacaCentros
 Número de locales al final de cada año



MANTENER UN MIX DE PRODUCTOS COMPETITIVOS Y MERCADOS DIVERSIFICADOS

Ventas por Producto y por País de Destino

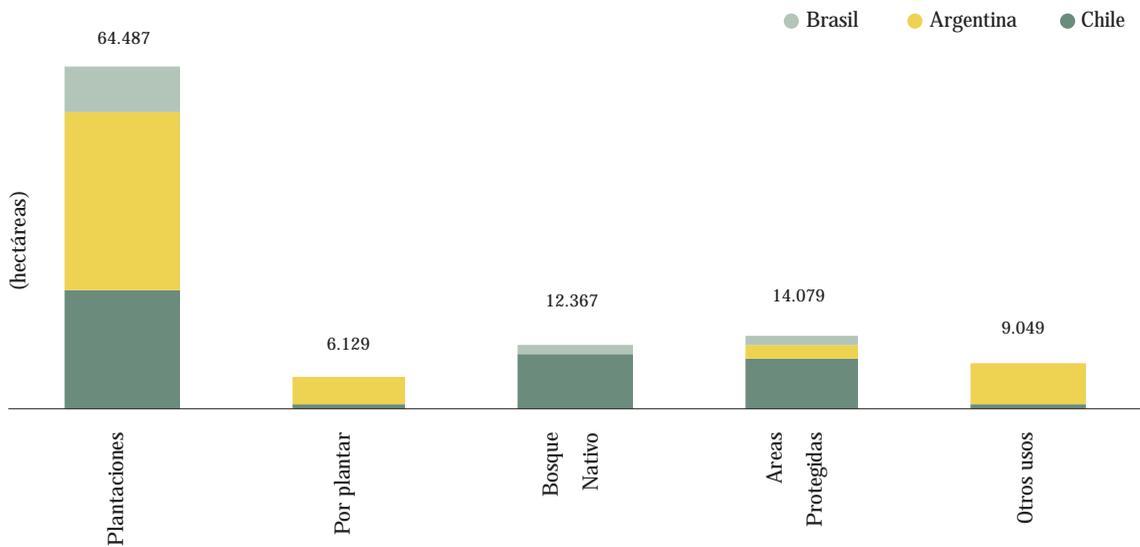
Ventas consolidadas año 2004: US\$ 397,3 millones



DESARROLLAR EL NEGOCIO FORESTAL EN ZONAS DE RAPIDO CRECIMIENTO

Detalle del Patrimonio Forestal

Patrimonio Forestal: 106.111 hectáreas



CARTA DEL PRESIDENTE

Estimados señores accionistas:

Con mucho agrado les presento la Memoria Anual y los Estados Financieros del año 2004 de Masisa S.A.

Durante los últimos años nuestra empresa ha continuado desarrollando proyectos orientados a elaborar productos de mayor valor agregado, permitiendo fortalecer nuestra posición competitiva en América Latina e incrementando nuestras exportaciones a Estados Unidos.

La capacidad de nuestras instalaciones industriales en Chile, Argentina, Brasil y México alcanzan los 1,9 millones de metros cúbicos de tableros de madera al año, lo cual nos posiciona como el mayor productor de tableros en Latinoamérica. La venta de tableros en más de 40 países alrededor del mundo se sustenta en un continuo desarrollo del mix de productos, en procesos productivos eficientes y certificados bajo normas de clase mundial, y en un modelo de gestión comprometido con la reducción de costos y el aprovechamiento de las sinergías resultantes de una administración regional.

El 2004 fue un año positivo para Masisa. Observamos mejoras en prácticamente todas las economías de la región, alcanzamos mayores eficiencias productivas e incrementamos significativamente nuestras ventas, incorporando productos de mayor valor agregado, como las molduras de MDF. Igualmente, incrementando las exportaciones a Estados Unidos..

Durante el año recién finalizado observamos un importante crecimiento de la participación de EE.UU. como país destino de nuestros productos, representado el 14,1% de nuestras ventas. Ese crecimiento fue liderado principalmente por las ventas de OSB proveniente de Brasil y de Molduras MDF provenientes de Argentina y Chile.

El mayor dinamismo de la economía mexicana, y la eficiente ejecución de nuestra estrategia comercial, nos han permitido crecer fuertemente en nuestra red de Placacentros,, llegando a un total de 56 locales a Diciembre de 2004. Este crecimiento resultó en un significativo aumento de las ventas en México, consolidando así las operaciones iniciadas a principios del año 2002.

En Brasil, el mercado de tableros de madera se ha desarrollado fuertemente en los últimos años, especialmente en lo que respecta a los tableros MDF. La demanda creciente por este tipo de tableros, sumada a un mayor dinamismo de la economía brasilera redundaron en mejores precios y volúmenes de venta en el mercado local. Por otra parte,



los tableros de OSB han tenido un buen desempeño en el mercado brasilero. Esto se ha visto complementado por importantes volúmenes de exportación de este tipo de tableros al mercado estadounidense, el cual ha exhibido precios muy atractivos durante este año.

Argentina experimentó una lenta pero continua recuperación de su economía, lo que redundó en mejores precios y volúmenes de venta en el mercado local. Por otra parte, durante el año 2004 se incrementaron fuertemente las exportaciones de molduras de MDF a los Estados Unidos. Todo lo anterior, permitió mejorar el resultado de Masisa en ese país.

En Chile, la economía mostró un desempeño favorable durante el 2004, lo que significó mayores volúmenes y precios de venta en el mercado local. Adicionalmente, durante este año, pusimos en marcha nuestra primera línea de molduras MDF en Chile, lo que permitió potenciar aún más nuestra capacidad exportadora de productos de alto valor agregado.

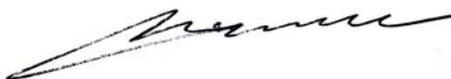
En coherencia con su Visión, Masisa ya implementó en todas sus operaciones un sistema integrado de gestión, que llamamos "Balance de Sostenibilidad", y que busca que la empresa genere resultados positivos en las dimensiones económica, social y ambiental.

Quiero destacar el profundo compromiso de los colaboradores de Masisa con la visión, misión y valores de la compañía, donde son centrales la responsabilidad social y ambiental, instrumentos claves para mejorar continuamente nuestros procesos, asegurar el éxito de nuestros productos en el mercado y maximizar la rentabilidad de largo plazo de nuestros accionistas.

Finalmente, quisiera mencionar que estamos convencidos que la fusión con Terranova S.A., propuesta por el Directorio es altamente conveniente desde la perspectiva de Masisa como un todo y de la totalidad de los accionistas, por cuanto implicaría significativos ahorros en los costos operacionales de las sociedades fusionadas y de sus filiales, como también grandes beneficios derivados de las economías de escala y sinergias existentes entre las empresas.

A nombre del Directorio y la Administración, agradezco a los accionistas el apoyo y la confianza depositada en nuestra gestión durante todo este tiempo.

Atentamente,



Julio Moura
Presidente

PRINCIPALES ACCIONISTAS

Desde el año 1970 las acciones de la compañía se transan en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile y en la actualidad se transan además en la Bolsa de Comercio de Valparaíso y en la Bolsa Electrónica de Chile. A contar de junio de 1993, sus acciones se transan en la Bolsa de Nueva York, NYSE (New York Stock Exchange, ticker symbol "MYS") mediante el programa de ADRs, en una proporción de 30 acciones por un ADR.

Al 31 de diciembre de 2004, el capital de la sociedad está dividido en 928.514.743 acciones. Los principales accionistas son sociedades de inversión, administradoras de fondos de pensiones (AFP), fondos de inversión extranjeros y el Banco de Nueva York, actuando como banco depositario del programa de ADR.

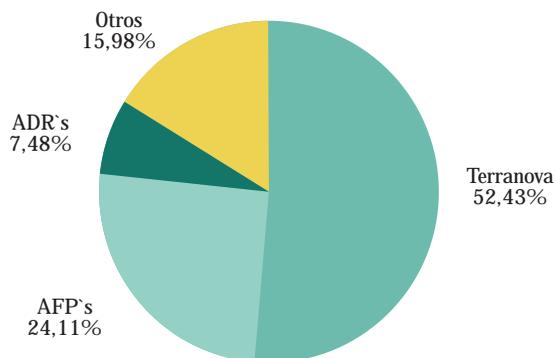
El accionista mayoritario de Masisa S.A. es Terranova S.A., que la controla con el 52,43% del capital suscrito y pagado. El principal accionista de Terranova S.A. es GrupoNueva, que controla directa e indirectamente el 76,38% de las acciones a través de las sociedades chilenas Compañía de Inversiones Suizandina S.A. (Grupo Nueva S.A.)* y su filial Inversiones Forestales Los Andes S.A. que poseen el 40,49% y 35,89%, respectivamente.

GrupoNueva controla activos por aproximadamente US\$ 2.600 millones, realiza ventas anuales por cerca de US\$1.200 millones y está presente en 17 países de América a través de los grupos Terranova/Masisa y Amanco. Amanco es una empresa líder en Latinoamérica en la producción y mercadeo de soluciones para la conducción de fluidos (Tubosistemas) y de sistemas de construcción livianos (Construsistemas).

El accionista controlador del 100% de Compañía de Inversiones Suizandina S.A. (Grupo Nueva S.A.), a través de una serie de sociedades, es la sociedad extranjera Nueva Holding Inc. El dueño y propietario final e irrevocable del 100% de las acciones de Nueva Holding Inc, a través de una cadena de sucesivas sociedades, es la entidad denominada Bamon Trust Company Limited, quien actúa en calidad de fideicomisario representando los intereses de un fideicomiso denominado Viva Trust. A su turno, el fideicomiso Viva Trust fue constituido de acuerdo a las leyes de Bahamas y su administración es controlada, en última instancia, por el empresario de nacionalidad suiza don Stephan Schmidheiny.

Nota: A la fecha de impresión de esta Memoria, se estaba dando cumplimiento a las formalidades legales correspondientes, relacionadas con el cambio de razón social de la Sociedad Compañía de Inversiones Suizandina S.A., por Grupo Nueva S.A.

Principales Accionistas



Los principales 12 accionistas al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

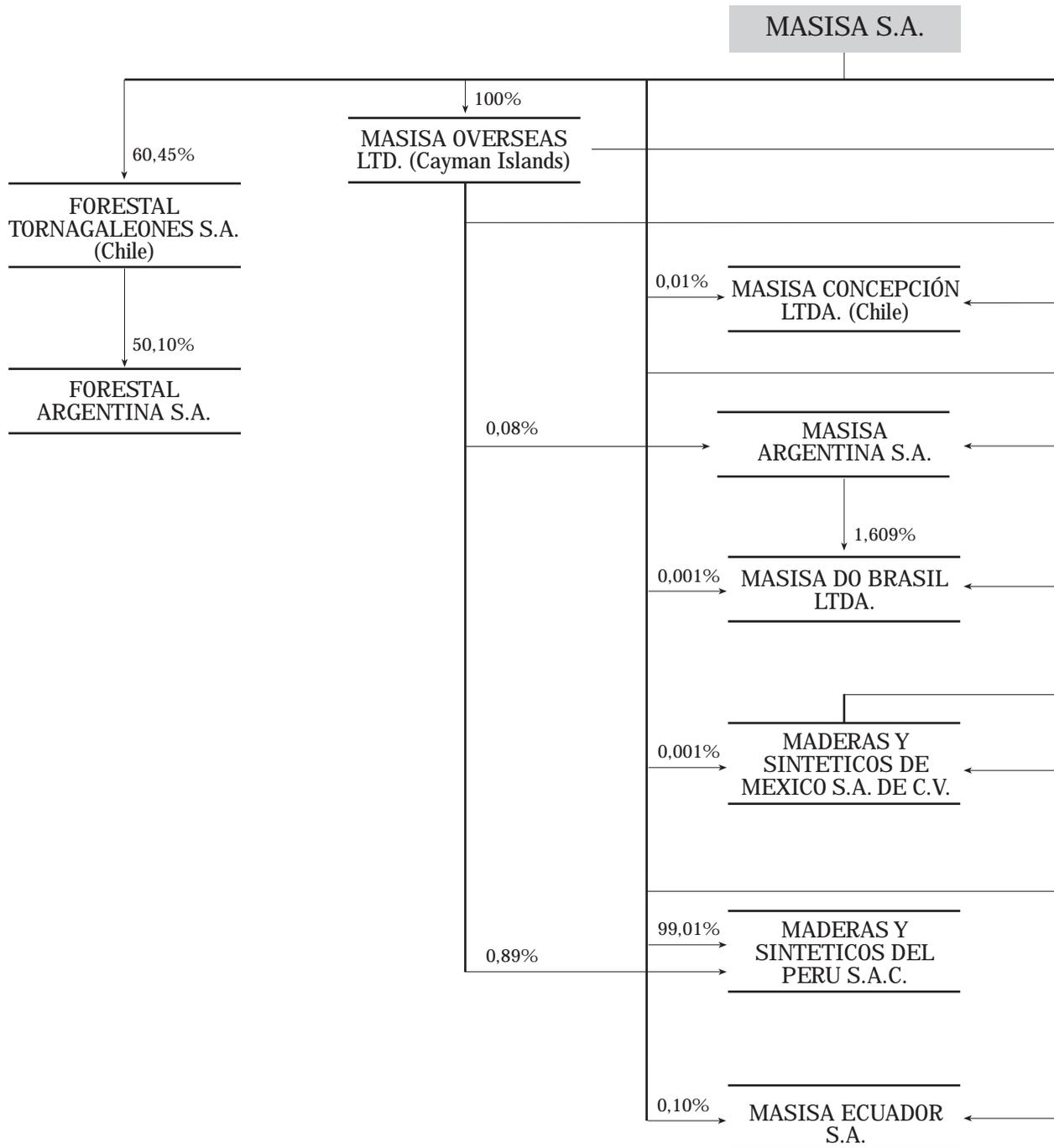
Nombre o Razón Social	N° de Acciones	%
TERRANOVA S.A.	486.861.555	52,43
THE BANK OF NEW YORK	69.416.610	7,48
AFP HABITAT S.A. (*)	58.757.315	6,33
AFP CUPRUM S.A. (*)	49.413.260	5,32
AFP PROVIDA S.A. (*)	46.957.931	5,06
AFP SANTA MARIA S.A. (*)	29.934.981	3,22
AFP SUMMA BANSANDER S.A. (*)	29.589.334	3,19
CITICORP CHILE S.A. (**)	15.887.774	1,71
MONEDA - FONDOS DE INVERSION S.A. (***)	12.104.061	1,30
CITIBANK NA	10.227.442	1,10
AFP PLANVITAL S.A.	9.192.200	0,99
BOLSA DE COMERCIO DE SANTIAGO S.A.	7.557.279	0,81

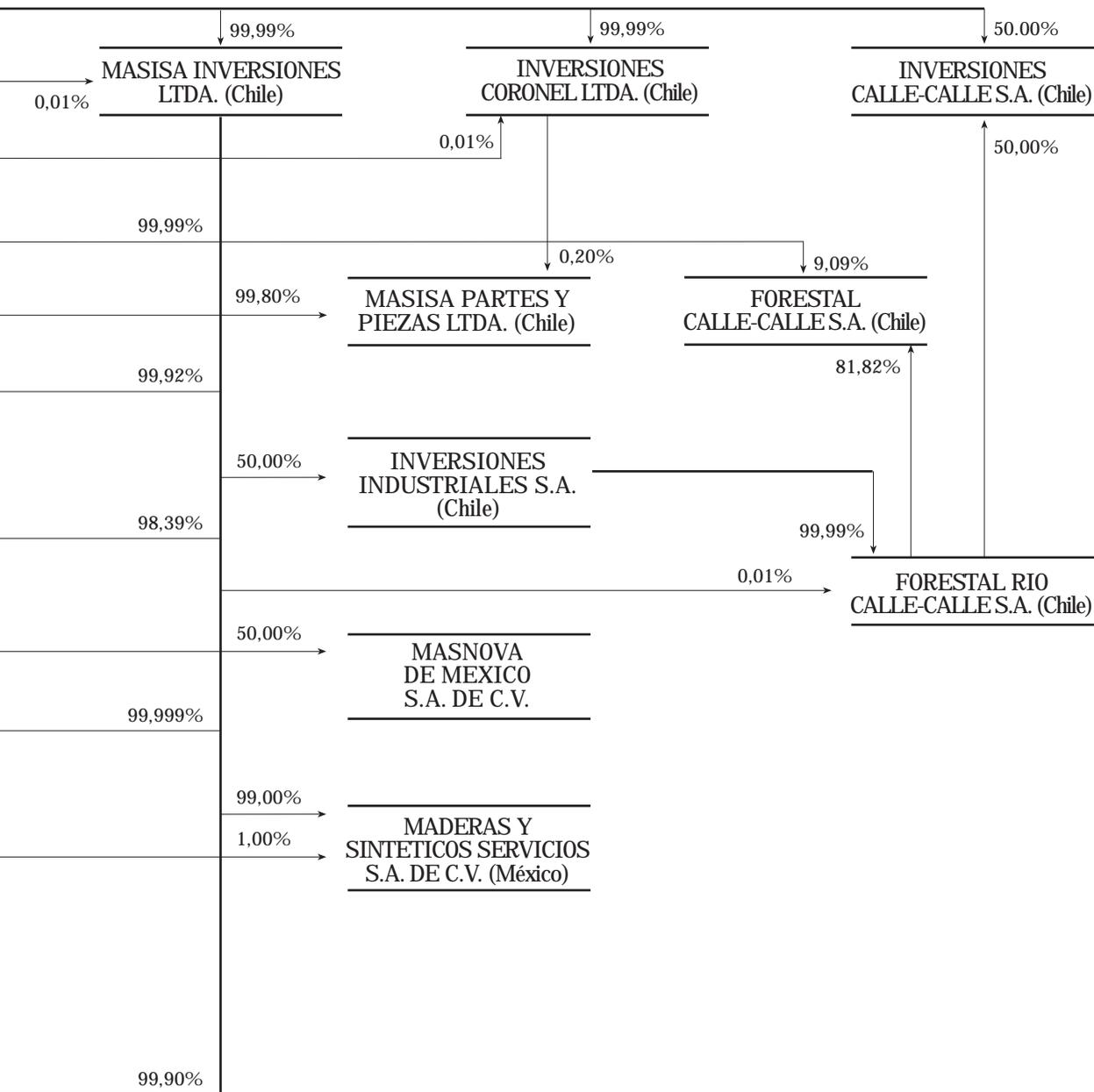
(*) AFP incluyen los fondos tipos A,B,C,D

(**) Citicorp incluye fondos mutuos y fondos de Inversión

(***) Moneda incluye fondos Colono, Pioneros y Chile Fund

ESTRUCTURA CORPORATIVA





HISTORIA

1960

Fundación de la Sociedad “Maderas Aglomeradas Ltda.”, que posteriormente pasará a llamarse Masisa. Primer productor de tableros aglomerados en Chile.

1965

Comienza a operar la planta de Valdivia, produciendo chapas, puertas y tulipas.

1967

Creación de la filial Forestal Tornagaleones, dedicada a la plantación y administración de predios forestales.

1968

Masisa adquiere a su competidor Maderas Aglomeradas Pinihue S.A.. Actualmente esta línea es parte de la planta de Chiguayante.

1970

Masisa se abre a la bolsa, transando sus acciones en la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile.

1984

Masisa adquiere Maderas y Paneles S.A., productor de tableros aglomerados e importante competidor de la época en Chile. Actualmente esta planta forma parte del complejo industrial de Coronel.

1989

Se crea la filial Químicos Coronel para el abastecimiento de resinas adhesivas.

1992

Con el propósito de abrir nuevos mercados, se establece Masisa Argentina S.A.

1993

Masisa comienza a transarse en la bolsa de New York (NYSE), mediante su programa de ADR.

1994

Masisa Argentina inicia operaciones de su planta de tableros aglomerados, sumándose a los productores argentinos existentes en dicho momento.

1995

Se crea Masisa do Brasil Ltda., continuando con la expansión en América Latina.

Se crea Forestal Argentina S.A., Filial de Forestal Tornagaleones S.A., expandiendo las operaciones forestales a ese país.

1996

Masisa inicia la producción de MDF en Chile en el complejo Industrial de Coronel.

1997

Se crea Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C., con el fin de comercializar los productos de Masisa en ese país.

1998

Masisa adquiere a su competidor chileno en tableros aglomerados, Nobel S.A., filial de su competidor Infodema S.A. Esta planta, hoy llamada Carlos Puschmann, tiene una capacidad de 80 mil m³ anuales.

Masisa forma un joint venture con Georgia Pacific Corp. para producir resinas en Chile y Argentina.

2000

Masisa adquiere Fibranova S.A., competidor Chileno en MDF, hoy planta Masisa Cabrero S.A., que cuenta con una capacidad de 160 mil m³ anuales.

Masisa Brasil inicia operaciones de su planta MDF, de una capacidad anual de 240 mil m³, en el nuevo complejo industrial de Ponta Grossa

2001

Masisa vende su participación en el negocio químico a Georgia Pacific, después de firmar un acuerdo de abastecimiento por 20 años con esa compañía.

Forestal Terranova S.A. suscribe US\$ 40 Millones del nuevo aumento de capital, aprobado en la junta extraordinaria de accionistas de septiembre del 2000.

Masisa Argentina inicia en octubre las operaciones de su planta de MDF delgado, con una capacidad de 120 m³ anuales. En noviembre pone en marcha su nueva planta de recubrimiento con folio.

Masisa do Brasil inicia en noviembre las operaciones de la mayor y más moderna planta de OSB en Latinoamérica, de una capacidad anual de 350 mil m³. En abril, había puesto en marcha su nueva planta de Melamina.

2002

Masisa adquiere una planta de tableros aglomerados en Durango, México, perteneciente a MacMillan Guadiana S.A. de C.V., con una capacidad de producción de 120 mil m³ anuales. Dicha compra se hizo efectiva en enero a través de la filial mexicana Maderas y Sintéticos de México, S.A. de C.V..

Forestal Terranova, S.A. empresa perteneciente a GrupoNueva, compra el 43,16% de la propiedad accionaria de Masisa a Maspanel S.A.. Con esto pasa a controlar la compañía con un 51,90% del capital accionario.

Se crea Masisa Partes y Piezas con el propósito de mejorar el mix de productos con alternativas de mayor valor agregado.

Se crea Masisa Ecuador S.A.C., con el fin de comercializar los productos de Masisa en ese país.

Se incorporan 4 nuevos países a la red de Placacentros (México, Ecuador, Panamá, Paraguay).

2003

Masisa S.A. se hace cargo de la gestión completa de las operaciones de Fibranova C.A., filial venezolana de Terranova S.A., que posee una planta de tableros de partículas y de MDF en Puerto Ordaz.

Se incorporan 4 nuevos países a la red de Placacentros (Colombia, Venezuela, Guatemala, Uruguay).

Masisa Argentina inicia las operaciones de una línea de molduras de MDF con una capacidad de 36 mil m³ anuales.

Masisa inició y concluyó la implementación de la Norma de Gestión Ambiental ISO 14.001 en todas sus operaciones industriales en Argentina, Brasil y Chile, además de los bosques en Brasil y de la filial Forestal Tornagaleones en Chile, que a su vez certificó sus plantaciones bajo FSC. Otro hito fue la acreditación de la SCS para la producción de MDF en Argentina, Brasil y Chile, que garantiza la utilización mayoritaria de subproductos industriales y forestales.

2004

Se duplica capacidad de molduras MDF en Argentina a 72 mil m³ anuales.

Masisa S.A. (Chile) inicia las operaciones de una línea de molduras MDF con una capacidad de 36 mil m³ anuales.

La red de Placacentros supera los 200 locales, alcanzando los 232 al 31/12/04 en 12 países de Latinoamérica.

Directorio acuerda proponer a sus accionistas la fusión por incorporación de Masisa en su matriz Terranova.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS



LIDERAZGO EN LA REGIÓN

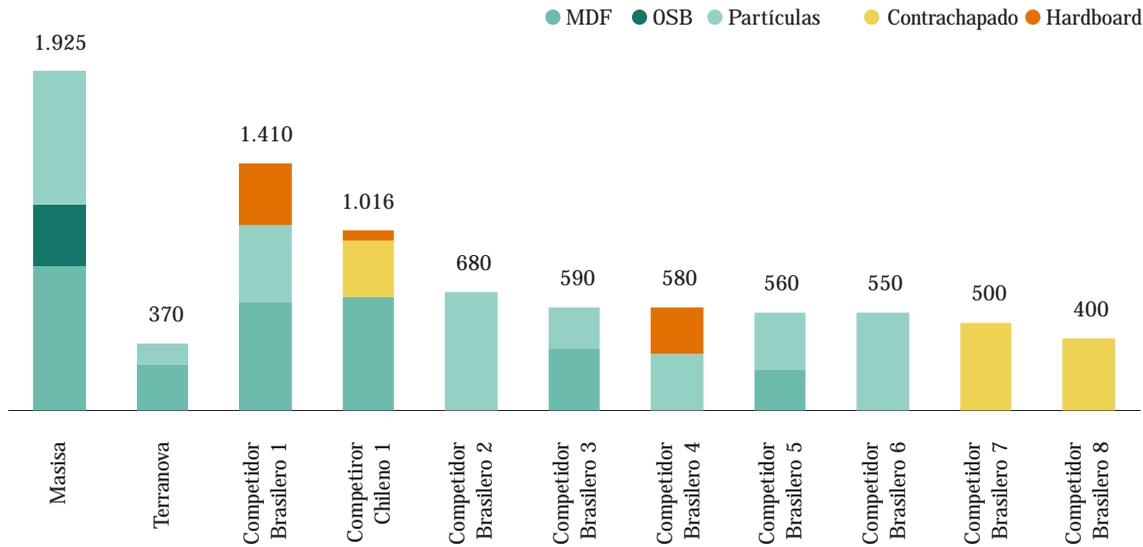
Masisa participa en la industria de los tableros de madera desde su fundación en 1960. Durante el período 1999-2002 Masisa expandió sus operaciones industriales en Chile, Argentina, Brasil y México, alcanzando su actual capacidad instalada de 1,9 millones de m³, lo que le permite ser el mayor productor de tableros de madera en Latinoamérica.

Este liderazgo se fortalece a través de la presencia de una cadena de distribución franquiciada en doce países de la región. La venta de sus tableros en más de 40 países alrededor del mundo se sustenta en un continuo desarrollo del mix de productos, en procesos productivos eficientes y certificados bajo normas de clase mundial, y en un modelo de gestión comprometido con la reducción de costos y el aprovechamiento de las sinergias resultantes de una administración regional.

A través de sus filiales Masisa do Brasil y Forestal Tornagaleones, Masisa también participa en la industria forestal. La empresa tiene plantaciones en Chile, Argentina y Brasil.

La compañía estima que la capacidad instalada total al 31 de diciembre del 2004 para América Latina y el Caribe es de 12,4 millones de m³ / año. El siguiente gráfico resume la capacidad instalada estimada (en miles de m³ / año) de los principales productores de tableros en la región:

Masisa y su Competencia en Latinoamérica
 Capacidad Instalada (Miles M³/Año)



PRODUCTOS Y APLICACIONES

Durante el año Masisa continuó realizando proyectos orientados a desarrollar productos de mayor valor agregado. El importante éxito comercial que han tenido las molduras MDF en el mercado norteamericano, motivaron duplicar la capacidad en Argentina e instalar una línea en Chile. Durante el primer trimestre del 2005 se espera instalar una nueva línea en Argentina. Tanto en México como en Brasil se instalaron nuevas líneas de melamina, lo cual permitirá responder a los mayores requerimientos de tableros recubiertos. De esta forma, Masisa continúa respondiendo a las exigencias del mercado con productos altamente competitivos.

Los principales productos elaborados y comercializados por la empresa se detallan a continuación:

Tableros de partículas (Particle Board)

Los tableros de partículas se fabrican con chips, virutas de madera, y aserrín, que son mezclados con adhesivos, para luego ser prensados en grandes placas planas de diversos tamaños y espesores. Estos tableros se utilizan en distintas aplicaciones en la fabricación de muebles, principalmente en aquellas aplicaciones en donde se requieren terminaciones planas y en la industria de la construcción, como cubiertas de techo, paredes, pisos, closets. Los tableros se comercializan tanto desnudos como recubiertos. Las versiones recubiertas con papel melamínico o folio son utilizadas principalmente en la fabricación de cubiertas y superficies de muebles de cocina, baño, oficina y closets, entre otros. Por otra parte, los tableros recubiertos con chapas de madera natural se utilizan mayoritariamente como revestimiento de interiores.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS



Tableros MDF (Medium Density Fiberboard)

Los tableros MDF se fabrican extrayendo la fibra de celulosa de los chips de madera, que luego se mezcla con adhesivos y posteriormente se prensa en grandes placas planas de distintos formatos y espesores. A diferencia de los tableros de partículas, los tableros MDF permiten obtener resultados con mejores acabados, pues se moldean con precisión y se cortan limpiamente. Estas características hacen que estos tableros tengan múltiples usos en la fabricación de todo tipo de mobiliario, con bordes perfectamente formados y definidos.

Tableros OSB (Orientated Strand Board)

Los tableros OSB son paneles estructurales fabricados con virutas de maderas alineadas entre sí, que luego son unidas y colocadas en varias capas mediante el uso de adhesivos químicos. Estas capas posteriormente son prensadas de acuerdo a una orientación predeterminada, otorgándole al tablero características de alta resistencia y rigidez. Sus excelentes propiedades físico mecánicas, hacen que estos tableros sean muy adecuados para aplicaciones en donde se requiera de una alta resistencia estructural, como es el caso de la industria de la construcción y del embalaje.

Molduras MDF

Las molduras de MDF prepintadas son elaboradas a partir de los tableros de MDF. Se fabrican molduras de alta calidad en función una amplia gama de perfiles que han sido diseñados principalmente para satisfacer necesidades del mercado norteamericano. Algunos de los principales perfiles son: zócalos, cornisas, guardasillas y contramarcos.

Otros productos comercializados por la empresa:

Madera Aserrada

Se utiliza fundamentalmente en la fabricación de embalajes o pallets, muebles y en la construcción.

Trozos pulpables y aserrables

Venta a terceros de trozos no procesados.

Puertas Económicas

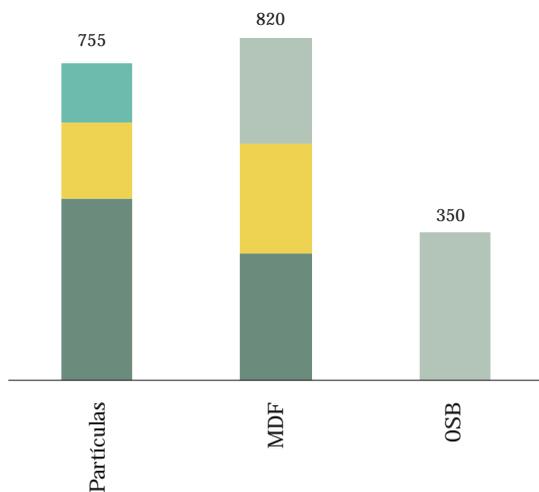
Puertas en diferentes diseños y tamaños, principalmente para interiores.

Otros

Principalmente subproductos de madera que la empresa no utiliza en sus procesos

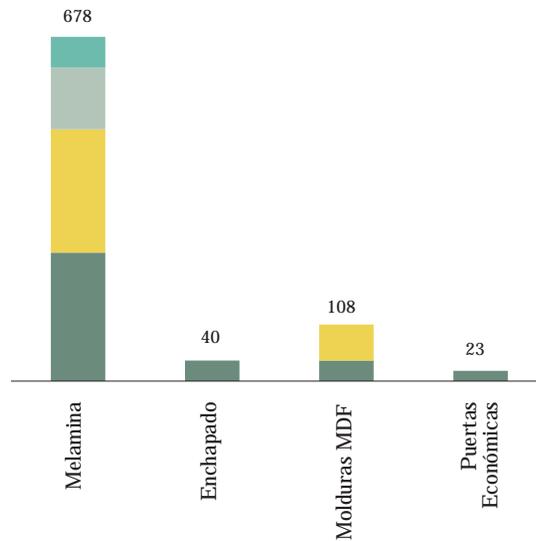
Tableros de Madera de Masisa
Capacidad Instalada (Miles M³/año)

● México ● Brasil ● Argentina ● Chile



Productos de Valor Agregado
Derivados de Tableros de Madera
Capacidad Instalada (Miles M³/año)

● México ● Brasil ● Argentina ● Chile



ACTIVIDADES Y NEGOCIOS



RED DE DISTRIBUCIÓN

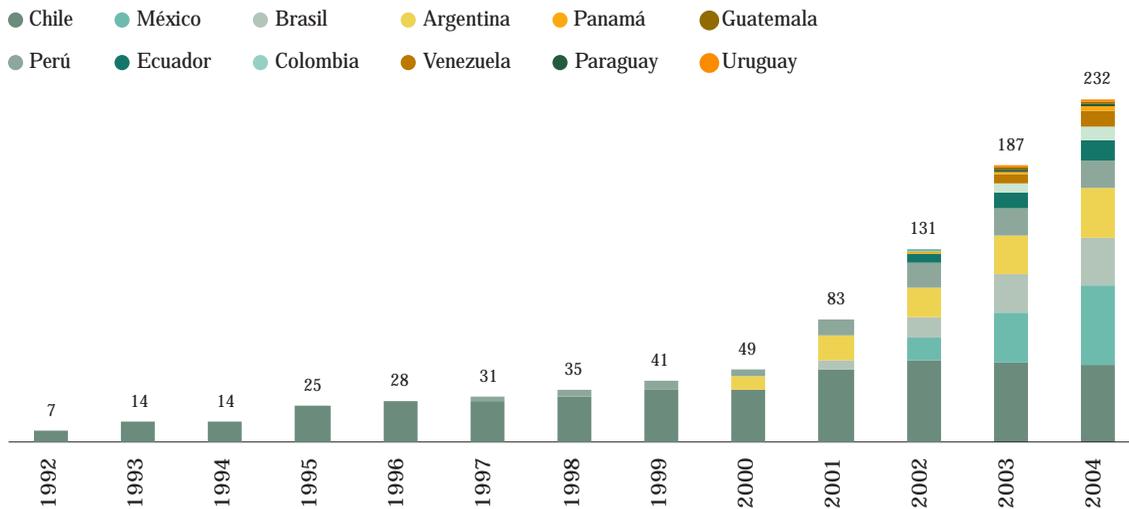
El fortalecimiento de los distintos canales de distribución ha sido el eje central de la política comercial de Masisa a lo largo de los años. Una pieza clave en ese sentido ha sido el desarrollo de la Red de PlacaCentros.

Los PlacaCentros son tiendas que operan bajo el concepto de franquicia, introducidas en Chile por Masisa en el año 1992. Esta red de tiendas, que hoy abarca más de 200 locales en 12 países de Latinoamérica, opera como un negocio de cooperación conjunta entre la compañía y el distribuidor, permitiendo entregar un servicio de excelencia a nuestros clientes, quienes a su vez, se ven beneficiados a través de una amplia variedad de productos relacionados con la fabricación de muebles, ya sea de tableros de madera como también todos los accesorios y productos complementarios. Estos locales cuentan además con una amplia variedad de servicios que permiten al mediano y pequeño mueblista aumentar la productividad en la fabricación de muebles.

Durante el 2004 Masisa se continuó el plan de expansión de PlacaCentros. Destaca el crecimiento de 20 locales en México, 8 locales en Argentina, 6 locales en Brasil y 6 locales en Venezuela. Es así como a nivel consolidado, durante el último año el número de puntos de venta en el continente latinoamericano pasó de 187 a 232. El plan de crecimiento contempla alcanzar 290 puntos de venta en Latinoamérica a fines del

2005.

El siguiente gráfico muestra la evolución de la red de PlacaCentros (número de locales al final de cada año):
Placacentros



EL NEGOCIO FORESTAL

En 1967, Masisa constituye la filial Forestal Tornagaleones S.A. (FTG), orientada a identificar y desarrollar oportunidades para la creación de bosques de rápido crecimiento en América del Sur.

Esta empresa tiene como objetivo aumentar el valor de sus bosques mediante el cultivo silvícola sustentable, y promover la industrialización y comercialización de sus productos de una manera responsable con el medioambiente. Durante la década de los noventa, FTG desarrolló un importante crecimiento patrimonial en tierras y bosques, tanto en Chile como en Argentina, a través de su subsidiaria Forestal Argentina.

Asegurar la protección de sus bosques naturales y de sus plantaciones es parte de la misión de la compañía. Con este fin, promueve la diversidad biológica, la belleza escénica y un equilibrio natural integral, que contempla los intereses de las comunidades rurales aledañas, con las que mantiene relaciones de cooperación. En función de esta misión FTG cuenta con la certificación de su sistema de gestión ambiental bajo norma ISO 14.001 y certificación bajo estándar FSC para el manejo sostenible de los bosques.

FTG produce anualmente un volumen cercano a los 195 mil m³, proveniente de plantaciones manejadas de pino radiata y eucaliptus. Parte de este volumen es industrializado por FTG en Chile y exportado directamente por los puertos de Valdivia, Puerto Montt y Concepción, mientras que el resto es destinado a industrias nacionales

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS



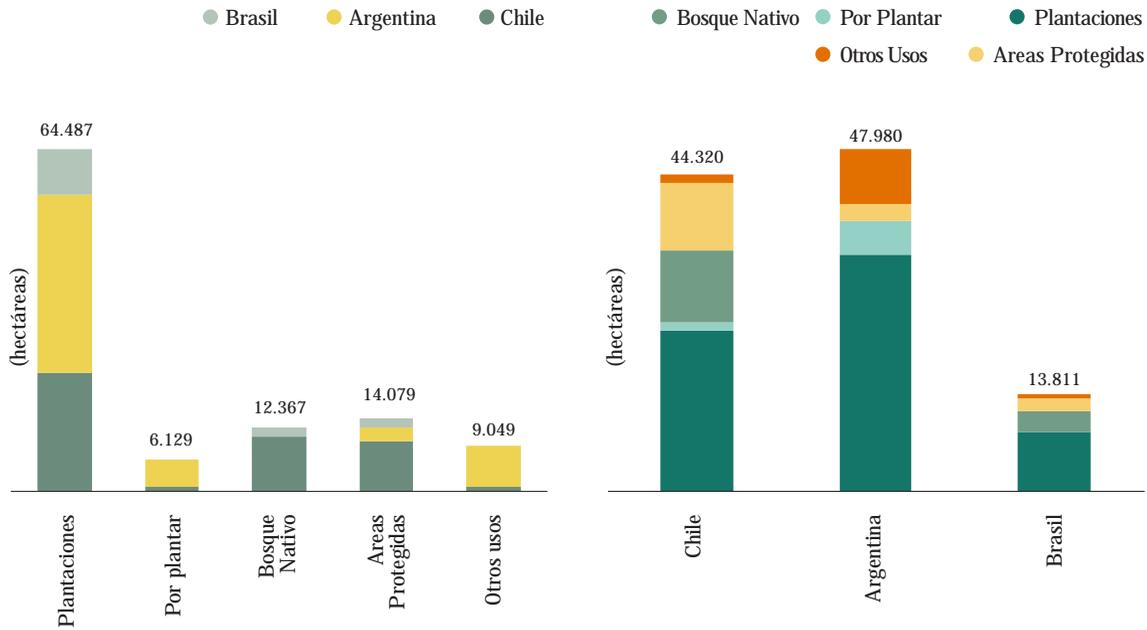
de distintos rubros, distribuidas principalmente entre la VIII y X Regiones, cuya orientación principal es la exportación de productos de alta calidad. Los bosques de FTG constituyen un pilar básico para el desarrollo de importantes plantas de remanufactura de la X Región.

FTG ha logrado un importante desarrollo como exportador de tulipas de Pino Radiata y astillas de Eucaliptus Globulus, el que se sustenta gracias a la alta competitividad de la compañía, así como en la seguridad de su abastecimiento con maderas de primera calidad.

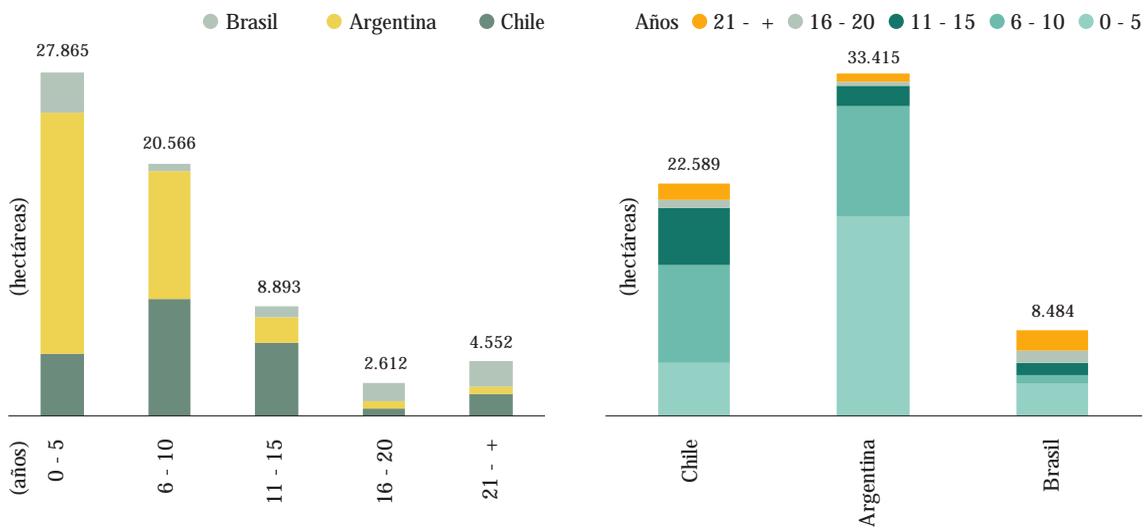
Hoy en día, Forestal Tornagaleones posee en Chile 44.320 hectáreas de patrimonio forestal ubicadas entre las regiones VIII y X, a lo que se suma 47.980 hectáreas en Argentina, entre las provincias de Entre Ríos y Corrientes, perteneciente a su filial Forestal Argentina. Por otra parte, al 31 de diciembre de 2004 Masisa administra directamente un área forestal de 13.811 hectáreas en Brasil.

De este modo, a través de sus filiales, Masisa do Brasil y Forestal Tornagaleones, Masisa posee un patrimonio forestal de 106.111 hectáreas, de las cuales 64.487 corresponden a plantaciones y 6.129 a hectáreas por plantar.

En los siguientes gráficos se detalla el patrimonio forestal de la compañía:



En los siguientes gráficos, se puede observar el perfil etéreo de las plantaciones de la empresa:



INFORME DE GESTION

INGRESOS CONSOLIDADOS

VENTAS CONSOLIDADAS POR PAIS - DESTINO

	2004		2003	
	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%
Chile	95.633	24,1	76.693	27,2
Argentina	43.417	10,9	28.641	10,2
Brasil	88.517	22,3	74.115	26,3
México	56.688	14,3	37.684	13,4
EEUU	56.000	14,1	13.389	4,8
Otros	57.058	14,4	51.304	18,2
Total	397.312	100,0	281.826	100,0

VENTAS CONSOLIDADAS POR PRODUCTO

	2004		2003	
	Miles de US\$	M ³	Miles de US\$	M ³
PB	110.982	580.062	92.161	551.992
MDF	180.545	816.570	135.089	704.046
OSB	54.459	247.074	27.665	178.050
Molduras MDF	22.254	65.508	4.817	16.724
Puertas	2.239	15.125	2.201	16.699
Forestal	20.754	760.020	16.746	634.567
Otros	6.078	21.331	3.147	24.005
Total	397.312	2.505.690	281.826	2.126.083

Los ingresos consolidados de Masisa ascendieron a US\$ 397,3 millones, un 40,9% mayores con respecto al año anterior. Los principales factores que explican este crecimiento son los siguientes:

- Importante crecimiento en la demanda brasileña por MDF y penetración del OSB;
- Sólido desempeño de la economía chilena que ha permitido una importante recuperación de volúmenes y precios;
- Exitosa gestión comercial en México, país que superó a Chile en número de PlacaCentros;
- Mayor importancia de EEUU como país-destino de los productos comercializados por Masisa, liderado principalmente OSB proveniente de Brasil y de Molduras MDF provenientes de Argentina y Chile.
- Recuperación de la economía Argentina, lo cual ha permitido aumentar los volúmenes de ventas y precios en ese mercado.

RESULTADO OPERACIONAL

	2004		2003	
	Miles de US\$	%	Miles de US\$	%
Ingresos	397.312	100	281.826	100,0
Costos de Explotación	(277.872)	69,9	(215.537)	76,5
Margen de Explotación	119.440	30,1	66.289	23,5
Gastos de Adm. y Ventas	(48.351)	12,2	(40.963)	14,5
Resultado Operacional	71.098	17,9	25.326	9,0

El resultado operacional aumentó en un 180,7% con respecto al 2003. Este mejor resultado operacional se explica principalmente por:

- Los mayores volúmenes de venta y mejoría en los precios producto de la recuperación de las economías latinoamericanas;
- El aumento en los volúmenes de venta de OSB y Molduras MDF, principalmente en EEUU;
- Una permanente preocupación por mejorar la eficiencia y controlar los costos, tanto operacionales como de administración y ventas.

GENERACIÓN DE CAJA OPERACIONAL (GCO)

	2004	2003
	Miles de US\$	Miles de US\$
Resultado Operacional	71.098	25.326
Depreciación	27.705	25.814
Amortización Intangibles	328	263
Consumo de Materia Prima Propia	5.127	3.798
Generación de Caja Operacional	104.249	55.201

La generación de caja operacional alcanzó los US\$ 104,2 millones, un 88,9% mayor a lo generado en año anterior. La mayor generación es consecuencia – principalmente – del mejor Resultado Operacional.

INDICADORES FINANCIEROS

	2004	2003
Pasivos Financieros Netos / GCO	2,05	5,12
GCO / Gastos Financieros Netos	6,87	4,78
Pasivos Netos / Patrimonio	0,50	0,64

Como consecuencia del mejor resultado operacional y la disminución de pasivos financieros, los principales indicadores de la empresa muestran una importante mejora en relación con el ejercicio anterior.

RESPONSABILIDAD SOCIAL Y AMBIENTAL



MASISA está comprometida con el crecimiento sustentable de todas sus operaciones. Para este propósito operamos bajo la gerencia del "Triple Resultado", buscando obtener la mayor rentabilidad en los negocios, reforzando los efectos ambientales y sociales positivos y asegurando que los posibles impactos negativos para el medio ambiente y la sociedad sean mínimos. La empresa se compromete a cumplir la legislación aplicable, a satisfacer plenamente las expectativas de sus clientes, y establecer relaciones de diálogo y beneficio mutuo con sus públicos interesados.

Con la incorporación al Grupo Nueva, Masisa agregó a su desempeño el desafío de vincularse apropiadamente con todos sus públicos, estableciendo mejores canales de comunicación y ampliando el espectro social con el cual trabajaba. Así, la responsabilidad social de la empresa se definió como la armonización de los intereses de rentabilidad, con todos los aspectos humanos involucrados por la existencia de la empresa, tales como seguridad, no discriminación, remuneraciones dignas, derechos de asociación, comunicación y consulta con sus públicos de interés, tareas que han asumido la Gerencia de Recursos Humanos y la nueva Gerencia de Responsabilidad Social y Ambiental.

Además se está incorporando la eco-eficiencia en la gestión y en los planes formales para lograr el mejor aprovechamiento de los recursos en el proceso productivo. Durante el año 2003 se definieron los índices que utilizan en todas las plantas y los sistemas de medición y control. Los resultados del 2003 sirvieron de base para fijar las metas de desempeño para el año 2004, así como las metas de ahorro en los costos de producción (USD 10.000 por planta al año).

SISTEMAS DE GESTIÓN Y DE INFORMACIÓN

- Medio ambiente: Todas las operaciones de Masisa han obtenido la certificación ISO 14.001 de gestión ambiental.
- Salud y Seguridad: Todas las operaciones industriales de Masisa han obtenido la certificación OHSAS 18.001 de salud y seguridad ocupacional.
- Relación con los públicos interesados: Todas las operaciones de Masisa iniciarán consultas y diálogos con sus públicos interesados más cercanos en 2005.
- Manejo forestal: Todas las operaciones forestales cuentan con la certificación del Forest Stewardship Council (FSC) de manejo forestal sostenible, excepto las de Argentina, que la obtendrán en 2005.
- Scientific Certification System: Todas las operaciones de tableros cuentan con la certificación SCS de origen reciclado de materia prima.
- Sistemas de gestión integrada: Todas las filiales deben integrar sus sistemas de gestión en un único sistema antes de finalizar el 2005.

Reportes y publicaciones

Masisa publica anualmente esta Memoria Financiera que cumple con los requisitos de la legislación chilena, y cada dos años realiza un Reporte de Sustentabilidad de carácter voluntario, disponible para todos los interesados.

El reporte de sustentabilidad es elaborado de acuerdo con las pautas de la Global Reporting Initiative 2002 (www.globalreporting.org), y ofrece una presentación balanceada y razonable del desempeño social, ambiental y económico. Presenta también un progreso en la implementación de los Principios del Pacto Global de las Naciones Unidas, al cual la empresa adhirió el 2003.

Aunque el reporte no fue objeto de un proceso completo de verificación externa, los expertos de KPMG Sustainability (Holanda) visitaron la planta en Brasil y valoraron los avances de la gestión social y ambiental de la compañía, además de los sistemas de información.

Principales hechos del desempeño social y ambiental en el 2004

- La Gerencia Corporativa de Responsabilidad Social y Ambiental inició un programa de identificación de riesgo en conjunto con la Gerencia de Riesgo y Auditoría de Grupo Nueva.
- Consolidamos el proceso de medición y reporte de indicadores de gestión ambiental y social en la herramienta de gestión de la empresa, el Balance de Sustentabilidad (Sustainability Scorecard). Logramos ahorros totales superiores a lo esperado de USD 10,000 por planta, y construimos las bases necesarias para que el desempeño del 2005 sea aún más satisfactorio.
- Reforzamos el proceso de integración de los sistemas de gestión en un solo sistema, el cual es dirigido por la gerencia de cada operación.
- Profundizamos los procesos de consulta y diálogo con los vecinos de nuestras operaciones. Esperamos continuar este proceso con los accionistas, proveedores, clientes y autoridades en el 2005.
- Elaboramos una primera consulta con los colaboradores de la empresa, utilizando el método de medición de "engagement" (compromiso) de la consultora Hewitt. El resultado de Masisa fue de 59%, valor que se acerca bastante al 65% esperado.
- Hemos mejorado la gestión de seguridad de las plantas y plantaciones, trabajando hacia una cultura de seguridad y prevención. La accidentalidad de las operaciones ha disminuido, aunque todavía enfrentamos retos importantes en lo que se refiere a nuestros contratistas.

ANTECEDENTES GENERALES

IDENTIFICACIÓN BÁSICA

Nombre : MASISA S.A.
RUT : 92.257.000-0
Domicilio Social : J.M. Balmaceda 8050, Valdivia, Chile.
Teléfono : (56 63) 214 451
Fax : (56 63) 216 945
Domicilio Administrativo : Avenida Apoquindo 3650, Piso 10, Santiago, Chile.
Teléfono : (56 2) 707 8800
Fax : (56 2) 234 2666
Tipo de Entidad : Sociedad Anónima Abierta

DOCUMENTOS CONSTITUTIVOS

Masisa S.A. es una sociedad anónima abierta constituida en Valdivia, según escritura pública de fecha 31 de enero de 1964, suscrita ante el notario don Abraham Ulloa C., autorizada su existencia por decreto del Ministerio de Hacienda N°2495 del 8 de julio de 1964, e inscrita a fojas 143 vta. N°52 del año 1964 del Registro de Comercio de Valdivia, siendo publicada en el Diario Oficial el 23 de Julio de 1964.

Masisa está inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros bajo el N° 0132.

Objeto Social

- Forestación o reforestación de terrenos y manejo, corte y explotación de bosques naturales y/o artificiales
- Industrialización y comercialización en Chile y/o en el extranjero de todo tipo de productos forestales y madereros, ganaderos y agrícolas, y de todo tipo de maquinaria o vehículo.
- Inversión de capitales en negocios forestales o agrícolas, administrando, constituyendo o participando en las sociedades.
- Prestación de servicios gerenciales de asesoría técnica, financiera y/o legal.

DIRECCIONES

Oficinas Administrativas

Chile	Rio Grande do Sul
Avenida Apoquindo 3650 Piso N°10	Teléfono: (55-54) 453 1095 - Fax: (55-54) 453 1413.
Las Condes, Santiago	Perú
Teléfono: (56-2) 707 8800 - Fax: (56-2) 234 2666	Jirón Juno, N° 102, esquina Los Gorriones,
Argentina	Urb. La Campiña, Chorrillos, Lima
25 de Mayo 359 Piso N°15	Teléfono: (51-1) 467 0600 - Fax: (51-1) 251-5016
(C1002ABG) Capital Federal, Buenos Aires	México
Teléfono: (54-11) 5550 6000 - Fax: (54-11) 55506402	Juan Racine 112, Piso N°1
Brasil	C.P. 11510, Colonia Los Morales, México DF,
• Rua Visconde do Rio Branco 1341 Piso N°8	Teléfono: (52-55) 91382300 - Fax: (52-55) 91382309
CEP 80420-210, Centro, Curitiba, Paraná	Ecuador
Teléfono: (55-41) 324 0334 - Fax: (55-41) 323 6654	Av. Víctor Emilio Estrada 1021 entre Hilanes y Jiguas,
• Rua 10 de Novembro 697 Piso N°2	Quito.
CEP 95700-000, Bento Gonçalves,	Teléfono: (59-34) 288-8244 - Fax: (59-34) 288-5020

Plantas Industriales

Chile

• Planta Valdivia:

J.M. Balmaceda 8050 - 8060 - 8350
Teléfono (56-63) 214 451 - Fax (56-63) 216 945
Casilla 40-A, Valdivia

• Planta Carlos Puschmann:

Av. España 1060
Teléfonos (56-63) 228 537 - Fax (56-63) 341 017
Casilla 40-A, Valdivia

• Planta Chiguayante:

Manuel Rodríguez 1045
Teléfono (56-41) 362 123 - Fax (56-41) 362 339
Casilla 1957, Chiguayante, Concepción

• Planta Coronel:

Camino a Coronel Km. 10
Teléfono (56-41) 390 079 - Fax (56-41) 390 093
Coronel, Concepción

• Planta Cabrero:

Ruta Q-50 Km. 2,15 Cabrero
Teléfono (56-43) 400 800 - Fax (56-43) 400 801
Casilla 17, Cabrero

Argentina

Parque Industrial de Concordia,
Concordia, Entre Ríos
Teléfono (54-345) 429 0100 - Fax (54-345) 429 0110.

Brasil

Rodovia BR 376 Km. 503 N°1690.

CEP 84045-610

Ponta Grossa, Paraná

Teléfono (55-42) 219 1500 - Fax (55-42) 219 1600.

México

Carretera Panamericana Km. 959. C.P. 34304

Durango Dgo.

Teléfono (52-618) 813 7544

Centros de Distribución

Chile

• Calle 5 Norte s/n

Sector La Chimba, Antofagasta
Teléfonos (56-55) 211465 - 211297 - 211455
Fax (56-55) 211316

• Avda. La Fragua 1101

Alto Peñuela, Coquimbo
Teléfono (56-51) 246483 - 246141 - Fax (51) 247473

• Camino Lo Ruiz 3200,

Renca, Santiago
Teléfono (56-2) 646 4179

• Camino a Coronel Km.10,

Coronel, Concepción
Teléfonos (41) 239168 - 239196 - Fax (41) 239170

• J.M. Balmaceda 6555

Valdivia
Teléfono(63) 217885 - Fax (63) 217862

Argentina

Parque Industrial de Concordia

Concordia, Entre Ríos

Teléfono (54-345) 429 0100 - Fax (54-345) 429 0110

Brasil

• Av. Vereador Adão R. Oliveira 2950.

CEP 93334-290
Liberdade Novo Hamburgo, Rio Grande do Sul
Teléfono (55-51) 587 5400

• Rodovia BR 376 Km. 503 N°1690.

CEP 84045-610

Ponta Grossa, Paraná

Teléfono (55-42) 219 1594 - Fax (55-42) 219 1600.

México

• Boulevard de los Ríos km. 4,06. CP 89608

Puerto Industrial Altamira,

Altamira, Tamaulipas.

Teléfono (52-833) 260 2550

• Carretera Panamericana km. 959. CP 34304

Durango, Dgo.

Teléfono (52-618) 829 9600 - Fax (52-618) 829 9618

• Av San Juan Ixhuatepec 1045.

CP 07360

Col Zacatenco, México, D.F.

Teléfono (52) 57525481 - Fax (52) 57525463

ANTECEDENTES GENERALES

DIRECTORIO Y PRINCIPALES EJECUTIVOS

Directorio

Presidente	Julio Moura Ingeniero Mecánico, Instituto Tecnológico de Zurich. MBA, M.I.T. Sloan Management School of Management. Pasaporte (Suiza): 9.787.375
Vicepresidente	Gonzalo Zegers Ruiz-Tagle Ingeniero Comercial, Universidad de Santiago. Rut: 7.052.220-9
Director	Jorge Carey Tagle Abogado, Universidad Católica de Chile. Master of Comparative Jurisprudence, New York University School of Law. Rut: 4.103.027-5
Director	Ronald Degen Ingeniero Eléctrico, Escuela de Ingeniería Mauá, Sao Paulo, Brasil. Graduado en Automatización, Instituto de Tecnología Federal de Suiza. MBA, Universidad de Michigan. Pasaporte (Suiza): F0565710
Director	Ignacio Guerrero Gutiérrez Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile. MBA Universidad de Harvard. Rut: 5.546791-9
Director	Patrick Nielson Bachelor of Arts, Lewis & Clark College, Portland, Oregón. Juris Doctorate, University of California, Hastings, College of Law. Pasaporte (USA): 206.811.909
Director	Isidoro Palma Penco Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile. MBA, Universidad de Stanford. Doctor en Economía (cand.), Universidad de Minnesota. Rut: 4.754.025-9
Comité de Directores	
Presidente	Isidoro Palma Penco
Director	Ignacio Guerrero Gutiérrez
Director	Gonzalo Zegers Ruiz-Tagle

MASISA S.A. (Corporativo) Gerente General	Eduardo Vial Ruiz-Tagle Ingeniero Forestal, Universidad de Chile. Rut: 6.376.287-3
Gerente de Administración y Finanzas	Alejandro Droste Bertolo Ingeniero Comercial, Universidad de Santiago, Chile. Magister en Finanzas, London School of Economics, Gran Bretaña. Rut: 7.014.444-1
Fiscal Corporativo y Secretario del Directorio	Patricio Reyes Urrutia Abogado, Universidad Católica de Chile. Rut: 10.740.512-7
Gerente de Recursos Humanos	Miguel Oneto Rosales Administrador de Empresas, Universidad de Santiago. Postgrado en Relaciones Humanas y Psicología Laboral, Universidad Católica de Chile. Rut: 7.411.246-3
Gerente de Supply Chain	Fernando Errazuriz Oyarzún Ingeniero Civil, Universidad Católica de Chile. DPA en Administración de la Universidad Adolfo Ibañez, Chile. Rut: 7.035.728-3
Gerente de Responsabilidad Social y Ambiental	María Emilia Correa P. Abogada, Universidad de los Andes, Bogotá, Colombia. Master, Sociología (MA), The New School for Social. Research, New York. Rut: 21.667.056-6
Gerente División Forestal	Jorge Correa Drubi Ingeniero Forestal, Universidad de Chile. Rut: 5.545.576-7
Gerente Comercial División Tableros	Italo Rossi Banchero Ingeniero Forestal, Universidad de Chile. Rut: 6.467.819-1
Gerente de Operaciones División Tableros	Eduardo Vial Ruiz-Tagle Ingeniero Forestal, Universidad de Chile. Rut: 6.376.287-3
Gerente de Operaciones División Maderas	Tomas Morales Jaureguiberry Ingeniero Forestal, Universidad Austral de Chile. MBA, Harvard Business School. Rut: 7.106.266-K
Gerente Comercial División Maderas	Michel C. Asselot Ingeniero Agrónomo, Universidad de París, Francia. Postgrado en Industria Alimenticia, Universidad de París, Francia. Pasaporte (Francia): O0AE66757
Gerente de Exportaciones Tableros	Martin Köster Reiners Ingeniero Forestal, Universidad de Chile. Rut: 8.524.485-K

ANTECEDENTES GENERALES

MASISA S.A. (Corporativo) (Continuación)

Manfred Timmermann Bethke
Ingeniero Civil Mecánico, Universidad de Chile.
Rut: 5.065.685-3

UNIDAD DE NEGOCIOS - CHILE

Gerente General

Francisco Alessandri Rozas
Ingeniero Civil Industrial, Universidad Católica de Chile
MBA, London Business School.
Rut: 6.376.720-4

Gerente de Operaciones

Cristián Valenzuela Rivera
Ingeniero Civil, Universidad de Chile.
MBA, Universidad Adolfo Ibañez.
Rut: 7.775.542-K

Gerente de Ventas

Jorge Delaveau Conley
Ingeniero Civil Industrial, Universidad Católica de Valparaíso.
Rut: 8.628.359-K

Gerente de Marketing

Roberto Heskia Tornquist
Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile.
Rut: 10.978.789-2

ARGENTINA

Gerente General

Jaime Valenzuela Fernández
Ingeniero Comercial, Contador Auditor y Técnico Estadístico, Universidad de Chile. Postgrado: Advanced Management Program, The Wharton School. Univ. of Pennsylvania.
Rut: 6.773.073-0

Gerente de Ventas

Gastón Urmeneta Krarup
Ingeniero Naval Mecánico, Academia Politécnica Naval, Chile.
Rut: 8.816.997-2

Gerente de Marketing

Ignacio González Guzmán
Administrador de Empresas, Universidad de Chile.
Postgrado Especialización en Marketing, Universidad de San Andrés.
Rut: 9.424.121-9

Gerente de Administración
y Finanzas

Sergio Boccadoro
Contador Público, Universidad Nacional del Litoral.
MBA, Universidad Torcuato DiTella - UTDT.
DNI: 21.060.157

Gerente de Operaciones

Javier Busch
Ingeniero Eléctrico, Universidad Tecnológica Nacional Argentina.
DNI: 20.098.263

BRASIL

Gerente General

Jorge Hillmann
Ingeniero Metalúrgico, Universidad Federal do Río Grande do Sul.
Administrador de Empresas, Universidad Federal do Río Grande do Sul.
Postgrado en Marketing, ESPM. MBA en Finanzas IBMEC.
RG: 800.052.345-9

Gerente de Administración
y Finanzas

Josias Jacomini
Licenciado en Contabilidad, Universidad Católica de Administración y Economía,
Brasil. MBA Ejecutivo Team Management, ISAE/FGV, Brasil.
RG: 3.421.949-4

Gerente Comercial

Jorge Grandi
Licenciado en Administración de Empresas UFRS, Brasil.
Magister en Comercio Exterior Internacional, ISAE/FGV, Brasil.
RG: 3.000.611.636

Gerente Forestal

Adhemar Villela Filho.
Ingeniero Forestal, Universidad Federal Paraná, Brasil.
Ingeniero de Seguridad del Trabajo, Universidad Federal Paraná, Brasil.
RG: 493.965

Gerente de Operaciones
de Tableros

Pablo Rossler
Ingeniero Químico. Quality Management - Master en Calidad.
Asociación Alemana de Calidad (DGFQ).
DNI: 17.612.574

Gerente de Operaciones
Maderas

Antonio Alarcón Baeza
Ingeniero Civil Industrial, Universidad de Santiago de Chile.
Magister en Administración, Universidad de Chile.
Rut: 9.666.505-9

Director de Marketing

Andrés Armstrong Wurth
Ingeniero Civil Industrial, Universidad de Chile.
Rut: 8.748.897-7

MÉXICO

Gerente General

Claudio Cerda Herreros
Ingeniero Civil Industrial, Universidad Católica de Chile.
MSC in Management, Stanford University.
Rut: 10.514.213-7

Gerente Comercial

Ernesto Franco Camacho
Ingeniero Civil, Universidad Nacional Autónoma de México.
Maestría en Administración, ITESM. Maestría Ciencias Ingeniería, UNAM.
FACE-650525- AP2

Gerente de Operaciones

Víctor Guillermo Maruri Vallespir
Ingeniero Químico Laboratorista, Universidad de Chile.
Rut: 7.483.889-8

ANTECEDENTES GENERALES

MÉXICO (Continuación)

Director de Marketing	Jaime Esteban Rojas Sateler Diseñador Industrial, Universidad Tecnológica Metropolitana de Santiago. Rut: 9.488.690-2
Gerente de Administración y Finanzas	José Argüello Barros Contador Auditor, Universidad de Santiago de Chile Rut: 7.144.003-6

PERÚ

Gerente General	Alfredo Gili Canadell Ingeniero Forestal, Universidad Austral de Chile Rut: 8.519.945-5
-----------------	---

ECUADOR

Gerente General	Alfredo Gili Canadell Ingeniero Forestal, Universidad Austral de Chile Rut: 8.519.945-5
-----------------	---

REMUNERACIÓN DIRECTORIO

Las remuneraciones percibidas por los señores directores durante el año 2004, por concepto de dietas y participación sobre utilidades, se detallan en la siguiente tabla, expresadas en dólares de los Estados Unidos de América.

	Dieta por Asistencia US\$	Participación sobre Utilidades US\$	Dieta Asistencia Comité de Directores US\$
Isidoro Palma Penco	8.910,76	20.268,62	2.261,33
Jorge Carey Tagle	8.781,93	20.268,62	0,00
Julio Moura Neto	19.839,24	72.157,91	0,00
Miguel Ignacio Guerrero Gutiérrez	8.910,76	20.268,62	2.261,33
Patrick Arthur Nielson	19.839,24	36.414,16	0,00
Ronald Degen	8.782,39	716,20	0,00
Total	75.064,32	170.094,13	4.522,66

Durante el 2004 no hubo gastos por concepto de asesorías del directorio.

El monto total de las remuneraciones percibidas por los principales gerentes y ejecutivos de la sociedad durante el ejercicio ascendió a MUS\$ 2.391.

Las indemnizaciones por años de servicio percibidas durante el 2004 por los principales gerentes y ejecutivos ascendieron a MUS\$ 84.

Los directores de la Compañía perciben como conjunto una participación del 2% sobre las utilidades del ejercicio. Si bien no existe un plan de incentivo establecido para los principales ejecutivos, ocasionalmente se entregan bonos como reconocimiento al desempeño.

DOTACIÓN DE PERSONAL

La distribución del personal contratado con plazo indefinido que trabaja en Masisa S.A. y en las empresas relacionadas al 31 de diciembre de 2004, según los distintos niveles organizacionales, es la siguiente:

	Ejecutivos	Profesionales	Trabajadores	Total
Chile	30	195	557	802
Argentina	10	39	292	341
Brasil	7	61	124	192
Perú	1	5	0	6
México	5	52	99	156
Masisa	53	352	1.092	1.497
Empresas Relacionadas				
Forestal Tornagaleones S.A.	1	20	0	21
Forestal Argentina S.A.	1	7	0	8
Masisa Partes y Piezas Ltda.	1	8	48	57
Masisa Consolidado	56	387	1.140	1.583

PRINCIPALES PROVEEDORES

Proveedor	Insumo o Servicio
Chile	
Georgia - Pacific Resinas Ltda	Resina
Empresa Nacional Electricidad S.A.	Energía Eléctrica
Terranova S.A.	Subproductos de la Madera
Derquim S.A.	Emulsión parafínica
Aserraderos Arauco S.A.	Subproductos de la Madera
Lamigraf S.A.	Papel
Aserraderos Paillaco S.A.	Subproductos de la Madera
Technocell Dekor	Papel
Forestal del Sur S.A.	Subproductos de la Madera
Argentina	
H.B. Fuller Argentina S.A.I.C.	Adhesivos Molduras
Isogama Industria Química Ltda.	Emulsión Parafínica
Lamigraf S.A.	Papel
Masa Decor S.A.	Papel
MD Papéis Ltda.	Papel
Multilogística S.A.	Agencia Naviera
Resinas Concordia	Resinas
Schattdecor	Papel
SIA Ltd.	Cintas Lijadoras

ANTECEDENTES GENERALES

PRINCIPALES PROVEEDORES (Continuación)

Proveedor	Insumo o Servicio
Brasil	
Araupel S.A.	Maderas
Bayer do Brasil	Resinas Poliuretánicas
Inpacel S.A	Maderas
Borden Química e Industria e Com Ltd.	Resinas
Dynea Brasil S.A.	Papel Impregnado
Madereira Rickli LTDA	Maderas
Synteko Produtos Químicos S.A.	Resinas
Terranova Brasil	Maderas
México	
Aprovechamientos Forestales Auro, S de R.L. de C.V.	Madera
Casco Impregnated Papers	Laminas Impregnadas
Combustibles Industriales de Durango, S. A.	Combustibles
Dynea de México, S.A. de C.V.	Resinas
Exxonmobil de México, S.A. de C.V.	Combustibles
Masa Decor S.A.	Laminas Impregnadas
Interprint Inc.	Papeles
Vizcarra Padilla Adolfo	Maderas
Binos Technologies GMBH & CO	Lijadoras y Repuestos
Printchem	Papeles

PRINCIPALES CLIENTES

Chile

Maderas Imperial Ltda.; Polincay Export Ltda.; Sodimac S.A.; Maderama S.A.; Silva y Cia. Ltda.; Easy S.A.; Industrias Copihue S.A.; Youseff Comercial Ltda.; Construmart S.A.; Electrocom S.A.

Argentina

Distribuidora Aglolam S.A.; Distribuidora Argentina de Chapas; Distribuidora Placasur S.A.; Dolinsky S.A.; Easy S.A.; Madergold S.A.; Sacheco S.A.; NBC Maderas S.R.L.; Trumar S.A.I.C.; Amiano S.R.L.

Brasil

A Romanzza Moveis Ltda.; Antonio Edmundo Maceto; Artesano Móveis Ltda.; Bertolini S.A.; Edson Nossa Junior Jaci; Ind.e Comercio de Carp. Maske Ltda.; Industria de Moveis Movelar Ltda.; Italsofa Bahia Ltda.; Leo Madeiras, Maq. e Ferrag. Ltda., Ludival Móveis Ltda.; Madcompen O Atacadao Comp. Ltda.; Possamai Com. de Madeiras Ltda.; Ramuth & Ramuth Ltda.; Solar Madeiras Especiais Ltda.; Todeschini S/A Industria e Comercio.

México

Aglomerados y Triplay Vic, S.A . de C.V.; Industria Forestal de Occidente; Industria Maderera Puente de Vigas; Maximaderas, S.A. de C.V.; Mexicana Pacific, S.A. de C.V.; Mexlam, S.A de C.V.; Promotora Grocer, S.A de C.V.; Rodríguez Gamboa Francisco Javier; Tableros del Norte, S.A. de C.V.; Triplay y Tableros Nacionales, S.A.

BANCOS

Chile

ABN Amro Bank, Banco de Chile, BCI, Banco del Desarrollo, Banco Santander, Banco Security, BancoEstado, Corpbanca, Comerica Bank, Rabobank, Scotiabank, HSBC, Banco Bice.

Argentina

Banco de Chile, BCI, Rabobank, ABN Amro, BBVA.

Brasil

BankBoston, Banco Bradesco, Banco do Brasil, ABN Amro Bank, Itaú BBA.

México

ABN Amro Bank, Banamex, Comerica Bank.

Perú

Banco de Crédito del Perú.

Ecuador

Banco del Pichincha.

AUDITORES

Chile : Price Waterhouse Coopers

Brasil : Price Waterhouse Coopers

Argentina : Price Waterhouse Coopers

México : Price Waterhouse Coopers

Perú : Price Waterhouse Coopers

Ecuador : Price Waterhouse Coopers

ASESORES JURIDICOS

Argentina

Estudio Blardone & Asociados S.C.

Brasil

Hapner & Kroetz Advogados; Xavier, Bernardes, Bragança, Sociedade de Advogados.

México

Estudio Sesma Sesma & McNeese, S. C.

Perú

Rodrigo Elías & Medrano, Abogados.

Ecuador

Perez, Bustamante y Ponce, Abogados.

EEUU

Jones, Day, Reavis & Pogue.

SEGUROS

La compañía cuenta con una amplia cobertura sobre sus bienes físicos, sujetos a los diferentes riesgos asociados. Es así como durante los últimos años se han optimizado los conceptos y valores asegurados, obteniendo una importante disminución de las primas.

Las principales pólizas contratadas son las siguientes:

- Todo riesgo sobre bienes físicos
- Perjuicios por paralización de maquinarias a causa de incendio y adicionales
- Avería de maquinaria y pérdida de beneficios
- Plantaciones forestales
- Vehículos y equipo móvil

ANTECEDENTES GENERALES

- Instalaciones electrónicas
- Transporte
- Créditos a clientes.

Los montos de los principales ítems asegurados, por país, se señalan a continuación:

	Chile	Argentina	Brasil	México
	(Cifras en millones de US\$)			
Plantaciones	65,0	40,1	35,1	-
Bienes Físicos	184,7	192,5	173,7	25,3
Responsabilidad Civil	18,1	13,0	14,0	12,4
Total	267,8	245,6	222,8	37,7

CONTRATOS

Durante el transcurso normal de sus negocios, la Compañía ha celebrado diversos contratos de abastecimiento y servicios con sus proveedores, entre los cuales se destaca el contrato de Abastecimiento de Resinas Químicas, firmado en 1998 con Georgia Pacific Corp., mediante el cual Masisa aseguró por 20 años el suministro de insumos químicos, definiendo estándares de calidad y costo.

A partir del 1 de enero de 2003 entró en vigencia el contrato de gerenciamiento, por tres años renovables, sobre Fibranova Venezuela. Masisa se encarga de la gestión completa de las operaciones de esta filial indirecta de Terranova S.A., recibiendo el 8% de la utilidad operacional anual de Fibranova.

MARCAS Y PATENTES

La Sociedad tiene registrada la marca de la mayoría de sus productos, tanto en el país como en el extranjero, destacándose las marcas "MASISA" y "PLACACENTRO" como las más importantes para la comercialización.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Dada la constante necesidad de innovación en los procesos de la Compañía, se han desarrollado una variedad de proyectos que ha significado, un importante crecimiento en términos de volumen de producción, mejoramiento en la calidad y disminución de costos de operación. Los profesionales de la Compañía se perfeccionan en forma permanente en instituciones tecnológicas de gran prestigio, tanto nacionales como del extranjero, y realizan visitas a plantas líderes en tecnología. Los esfuerzos de la Compañía invertidos en desarrollo e investigación no involucran gastos materiales, ya que la Compañía se apoya principalmente en la tecnología y equipos patentados o comprados a empresas extranjeras.

FACTORES DE RIESGO

Durante el transcurso normal de sus negocios, la compañía se ve enfrentada a diversos factores de riesgo, tanto de mercado, financieros y operacionales, entre otros.

Riesgo financiero y de tipo de cambio

La empresa tiene exposición, tanto en sus activos como en sus pasivos, a las variaciones de valor de monedas distintas del dólar de los Estados Unidos, moneda con la cual la compañía lleva su contabilidad. La existencia de activos y pasivos en moneda distinta del dólar se debe, principalmente, a las operaciones de la empresa en el extranjero, a las actividades de exportación, a actividades de inversión en activos importados y a la obtención de financiamiento externo. La administración establece políticas para manejar el riesgo financiero mediante el uso de instrumentos derivados como swaps, forwards, opciones o futuros, de manera de cubrir tanto riesgos cambiarios como de fluctuación de las tasas de interés. La empresa no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Riesgo de tasas de interés

Los pasivos por créditos bancarios, en general, están sujetos al riesgo de los aumentos en las tasas de interés pactadas. Para cubrirse de las fluctuaciones que pudiesen generar impactos no deseados, la administración utiliza mecanismos de cobertura como swaps.

Riesgo de Exposición a los Mercados

En los últimos años, Masisa ha aumentado la diversificación de su riesgo de mercado por la vía de la expansión de sus operaciones productivas y comerciales a otros países. La Compañía cuenta con plantas productivas en Chile, Argentina, Brasil y México, y posee operaciones comerciales propias tanto en estos países como en Perú y Ecuador, exportando a numerosos países de América, Asia y Europa. De esta manera, la empresa evita la exposición al riesgo de un mercado en particular.

Riesgo de Abastecimiento

En el curso normal de sus negocios, Masisa S.A. se enfrenta a riesgos de abastecimiento de materias primas, especialmente resinas químicas y madera, que son elementos esenciales para la producción de sus productos. Para minimizar este riesgo, la empresa mantiene acuerdos de largo plazo con proveedores de resinas químicas. También es accionista principal de Forestal Tornagaleones S.A., que posee plantaciones en Chile y Argentina. Adicionalmente, mantiene una política de diversificar su abastecimiento de residuos de madera, disminuyendo la dependencia de proveedores individuales.

Riesgo de Siniestros

Como parte del curso normal de sus negocios, la empresa puede enfrentar riesgos de siniestros en sus plantas, riesgo de pérdidas en sus bodegas, daños a terceros, contingencias legales, riesgos comerciales y otros. La administración de la compañía intenta identificar estos riesgos de manera de evitar en lo posible su ocurrencia, minimizar los efectos potenciales adversos y/o cubrir mediante seguros las eventuales pérdidas ante tales siniestros.

Riesgo de Competencia

Masisa S.A. estima que tiene posiciones sólidas en los mercados en los que participa, que le permiten mantener operaciones rentables y crecimiento. Sin embargo, la empresa no puede asegurar que en el futuro estas condiciones no cambien por la entrada de nuevos participantes o la intensificación de la competencia en los mercados en que participa. Para hacer frente a estos riesgos, la compañía concentra sus esfuerzos en acciones tendientes a mantener su liderazgo en costos, mantener una fuerte cadena de distribución, mejorar constantemente su oferta de productos, y obtener reconocimiento de marca, entre otras.

ANTECEDENTES GENERALES

POLÍTICA DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO

Las principales inversiones proyectadas por la Compañía y su posible financiamiento, son acciones evaluados por los profesionales de cada área y sometidas a la aprobación del Directorio de la Empresa.

La sociedad matriz y/o sus filiales, han garantizado u obtenido créditos con distintos bancos o instituciones financieras, que contemplan el cumplimiento de ciertos compromisos, los cuales se detallan en las Notas correspondientes de los estados financieros

UTILIDAD DISTRIBUIBLE

A continuación se presenta una conciliación en forma esquemática entre la utilidad del ejercicio y la utilidad distribuible del mismo, para los años 2003 y 2004, en miles de dólares.

Utilidad Distribuible	2004	2003
Utilidad del ejercicio	41.569	9.613
Amortización mayor valor de inversiones	100	100
Utilidades distribuibles	41.469	9.513

Dividendos Repartidos	Monto Miles de US\$	Utilidad Distribuible %
Imputables a utilidad del 2003	3.845	40

POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Dividendos pagados por acción en los últimos 5 años			
2000	Dividendo N° 29	CLS	5,61122
2001	Dividendo N° 30	CLS	8,20109
2002	Dividendo N° 31	CLS	6,63680
2003	Dividendo N° 32	CLS	3,37497
2004	Dividendo N° 33	US\$	0,004141

La Junta General Ordinaria de Accionista, en su asamblea de abril de 2004, acordó distribuir un dividendo equivalente al 40% de las utilidades líquidas del ejercicio respectivo. Además, la citada Junta autorizó al Directorio para distribuir dividendos provisorios a cuenta de las utilidades líquidas del ejercicio en curso, condicionado a las utilidades que realmente se obtengan, así como también a los resultados que señalen las proyecciones que periódicamente pueda efectuar la sociedad, o a la existencia de determinadas condiciones y si la situación financiera de la compañía así lo permite.

TRANSACCIÓN DE ACCIONES

Durante el 2004, directores, ejecutivos u otras personas relacionadas con la Administración no efectuaron transacciones de acciones de la empresa o empresas relacionadas.

TRANSACCIÓN DE ACCIONES (Continuación)

A continuación se adjunta una estadística trimestral de los volúmenes de acciones transadas, montos totales y precio promedio, para los últimos tres años, considerando las Bolsas de Comercio de Santiago, Valparaíso y Electrónica:

		Unidades (Millones)	Monto (Millones de CLS)	Precio Promedio (CLS)
2002	1er Trimestre	39,00	10.170,29	258,85
	2do Trimestre	60,17	13.222,89	220,59
	3er Trimestre	30,27	5.189,44	167,94
	4to Trimestre	29,31	1.789,60	160,11
2003	1er Trimestre	51,61	8.782,63	169,55
	2do Trimestre	71,18	13.390,58	187,47
	3er Trimestre	40,96	7.541,99	184,11
	4to Trimestre	79,25	17.210,65	221,73
2004	1er Trimestre	36,34	8.604,99	236,85
	2do Trimestre	42,22	10.987,44	260,78
	3er Trimestre	118,62	37.059,22	311,77
	4to Trimestre	87,55	31.875,74	363,88

HECHOS RELEVANTES

El siguiente es un resumen de los hechos más importantes informados a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, New York Stock Exchange (NYSE) y Securities and Exchange Commission (SEC) en Estados Unidos durante el 2004.

31 de Marzo 2004

Se comunica a la Superintendencia de Valores y Seguros y Bolsas de Comercio del país, que en sesión celebrada el 31 de Marzo de 2004, el Directorio de la compañía acordó convocar a Junta General Ordinaria de Accionistas de Masisa S.A. a celebrarse el 21 de Abril de 2004 a las 12:00 horas en las oficinas de la sociedad ubicadas en José Manuel Balmaceda N° 8050, Valdivia.

En conformidad a la ley, la Junta General Ordinaria de Accionistas deberá pronunciarse sobre las siguientes materias:

1. Memoria, Balance, Estados Financieros e Informe de los Auditores Externos correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2003.
2. Renovación y elección de los miembros del Directorio.
3. Fijación de la remuneración del Directorio.
4. Remuneración y presupuesto de gastos del Comité de Directores.
5. Designación de Auditores Externos y de Clasificadores de Riesgo para el ejercicio 2004.
6. Distribución de las utilidades obtenidas por la sociedad durante el ejercicio 2003, exposición de la política de dividendos y exposición de las medidas de resguardo y del procedimiento a utilizar en el pago de los mismos.
7. Dar a conocer los acuerdos adoptados por el Directorio a que se refiere el Artículo 44 de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.
8. Otras materias de interés social que no sean de competencia de las Juntas Extraordinarias.

ANTECEDENTES GENERALES

Las publicaciones y citación a los accionistas serán realizadas dentro de los plazos legales y reglamentarios, todo lo cual será informado oportunamente a esa Superintendencia.

22 de Abril 2004

Comunica a la Superintendencia de Seguros y Valores que en Junta General Ordinaria de Accionistas, realizada el 21 de abril de 2004 se adoptaron los siguientes acuerdos:

1. Se nombró a los señores Julio Moura, Gonzalo Zegers Ruiz-Tagle, Patrick Nielson, Jorge Carey Tagle, Ronald Degen, Isidoro Palma y Miguel Ignacio Guerrero Gutiérrez como Directores de la compañía por los siguientes tres años.
2. Distribuir un dividendo definitivo de US\$0,004141098 por acción, pagadero en pesos según el tipo de cambio "dólar observado" que se publique en el Diario Oficial de 7 de mayo de 2004, y que se pagará a contar del 12 de mayo de 2004.
3. Además, se acordó como política de dividendo futuros distribuir no menos de un 30% ni más de un 50% de las utilidades líquidas del ejercicio.
4. Por último se designó a PricewaterhouseCoopers como auditores externos para el ejercicio 2004.

26 de Agosto 2004

Comunica a la Superintendencia de Seguros y Valores que en conformidad a lo establecido en el artículo 10 de la Ley N-18.045 de mercado de Valores y en la Norma de Carácter General N-30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, y debidamente facultado por el Directorio de Masisa S.A. ("Masisa"), cumpla en informar el siguiente hecho esencial respecto de Masisa y sus negocios:

El Directorio de Masisa, en sesión extraordinaria celebrada el 25 de agosto de 2004, acordó proponer a una próxima junta extraordinaria de accionistas de Masisa, la fusión por incorporación de Masisa en su matriz Terranova S.A. ("Terranova"), sociedad anónima abierta e inscrita en el Registro de Valores de esa Superintendencia bajo el N°825, absorbiendo en consecuencia Terranova a Masisa y sucediéndola como su continuadora legal.

El Directorio de Terranova anunció que dicha sociedad procederá a la brevedad a registrarse ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de América, con el objeto de obtener dicho registro en forma previa a la junta que deberá pronunciarse sobre la fusión propuesta. Una vez terminado dicho registro, el Directorio de Masisa procederá a citar e informar la fecha de la correspondiente junta de accionistas.

En opinión del Directorio, la fusión propuesta es altamente conveniente desde la perspectiva de los intereses de Masisa como un todo y de la totalidad de sus accionistas, por cuanto implicaría significativos ahorros en los costos operacionales de las sociedades fusionadas, sus filiales y coligadas, como asimismo, grandes beneficios derivados de las economías de escala y sinergías existentes entre dichas empresas.

Asimismo, el Directorio acordó, sobre la base de las valorizaciones económicas de Terranova y Masisa realizadas por el banco de inversiones JP Morgan y teniendo en consideración además los valores de mercado de dichas compañías, proponer a la Junta una realización de canje de acciones de 2,56 (dos coma cincuenta y seis) acciones de Terranova por 1 (una) acción de Masisa, esto es, que los accionistas de Masisa recibirán 2,56 (dos coma cincuenta y seis) acciones nuevas de Terranova por cada acción de Masisa de que sean titular, en el evento que se perfeccione la fusión.

Los demás términos y condiciones de la fusión serán evaluados y resueltos por el Directorio de Masisa en el futuro próximo, y serán propuestos a los accionistas una vez que los Directorios de Terranova y Masisa acuerden citar a sus respectivas juntas extraordinarias para pronunciarse sobre la referida fusión.

INFORME DEL COMITÉ DE DIRECTORES

Durante el ejercicio, el Comité realizó las funciones que establece el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046 y la Circular N° 1.526 de la Superintendencia de Valores y Seguros, y que se pueden encontrar, en términos generales, en el Libro de Actas de la sociedad:

1. Revisión de Estados Financieros de la compañía, individuales y consolidados, trimestrales y especialmente al 31 de diciembre de 2004.
2. Revisión con auditores externos de planes de auditoria para la compañía.
3. Proposición de auditores externos.
4. Análisis y examen de los antecedentes relativos a las operaciones del artículo 44 y 89 de la Ley de Sociedades Anónimas, distinguiendo entre aquellas recurrentes y propias del giro de la compañía y las no recurrentes.
5. Examen de los sistemas de remuneraciones y planes de compensación para los gerentes y ejecutivos principales de la compañía.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Los suscritos declaramos bajo juramento que la información contenida en la presente memoria es expresión fiel de la verdad, declaración por la cual asumimos la responsabilidad legal correspondientes.



Julio Moura
Presidente
Pasaporte (Suiza): 9.787.375



Gonzalo Zegers Ruiz-Tagle
Vicepresidente
Rut: 7.052.220-9



Jorge Carey Tagle
Director
Rut: 4.103.027-5



Ronald Degen
Director
Pasaporte (Suiza): F0565710



Ignacio Guerrero Gutiérrez
Director
Rut: 5.546.791-9



Patrick Nielson
Director
Pasaporte (USA): 206.811.909



Isidoro Palma Penco
Director
Rut: 4.754.025-9



Eduardo Vial Ruiz-Tagle.
Gerente General
Rut: 6.376.287-3

Estados Financieros Consolidados 2004
Masisa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES



PricewaterhouseCoopers
R.U.T.: 81.513.400-1
Santiago de Chile
Av. Andrés Bello 2711
Torre Costanera - Pisos 3,4 y 5
Las Condes
Teléfono: (56) 940 0000

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Santiago, 24 de febrero de 2005

Señores Accionistas y Directores
MASISA S.A.

Hemos efectuado una auditoría a los balances generales consolidados de MASISA S.A. y filiales al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y a los correspondientes estados consolidados de resultados y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de MASISA S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos.

Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de MASISA S.A. y filiales al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.


Eduardo Vergara D.
RUT: 6.810.153-0



BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Activos	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Total Activos Circulantes	233.499	215.735
Disponible	4.358	8.661
Depósitos a plazo	17.033	-
Valores negociables (neto)	1.175	-
Deudores por venta (neto)	75.280	58.245
Documentos por cobrar (neto)	8.099	8.150
Deudores varios (neto)	10.480	5.825
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	7.383	2.298
Existencias (neto)	90.967	77.716
Impuestos por recuperar	13.547	11.180
Gastos pagados por anticipado	5.067	2.874
Impuestos diferidos	110	562
Otros activos circulantes	-	40.224
Contratos de leasing (neto)	-	-
Activos para leasing (neto)	-	-
Total Activos Fijos	638.804	630.975
Terrenos	68.213	67.031
Construcción y obras de infraestructura	107.980	105.384
Maquinarias y equipos	493.210	488.554
Otros activos fijos	182.668	158.755
Mayor valor por retasación técnica del activo fijo	-	-
Depreciación (menos)	(213.267)	(188.749)
Total Otros Activos	16.542	13.145
Inversiones en empresas relacionadas	-	-
Inversiones en otras sociedades	60	10
Menor valor de inversiones	1.334	1.419
Mayor valor de inversiones (menos)	(1.754)	(1.854)
Deudores a largo plazo	4.677	1.218
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo	597	3.297
Impuestos diferidos a largo plazo	-	-
Intangibles	-	-
Amortización (menos)	-	-
Otros	11.628	9.055
Contratos de leasing largo plazo (neto)	-	-
Total Activos	888.845	859.855

Las Notas adjuntas N° 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Pasivos y Patrimonio	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Total Pasivos Circulantes	84.572	124.111
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	3.110	37.883
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo	21.819	42.254
Obligaciones con el público (pagarés)	-	-
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	9.587	9.698
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	111	312
Dividendos por pagar	174	206
Cuentas por pagar	29.923	23.730
Documentos por pagar	557	-
Acreeedores varios	1.211	1.685
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	3.509	1.827
Provisiones	8.098	4.611
Retenciones	2.636	1.841
Impuesto a la renta	3.345	-
Ingresos percibidos por adelantado	484	53
Impuestos diferidos	-	-
Otros pasivos circulantes	8	11
Total Pasivos a Largo Plazo	227.733	217.189
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	76.831	74.285
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	125.297	127.239
Documentos por pagar largo plazo	-	-
Acreeedores varios largo plazo	26	127
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas largo plazo	-	-
Provisiones largo plazo	693	666
Impuestos diferidos a largo plazo	5.753	4.340
Otros pasivos a largo plazo	19.133	10.532
Interes Minoritario	76.076	66.331
Total Patrimonio	500.464	452.224
Capital pagado	237.022	237.022
Reserva revalorización capital	-	-
Sobreprecio en venta de acciones propias	-	-
Otras reservas	70.222	59.706
Utilidades retenidas (sumas códigos 5.24.51.00 al 5.24.56.00).	193.220	155.496
Reservas futuros dividendos	133.083	127.315
Utilidades acumuladas	18.568	18.568
Pérdidas acumuladas (menos)	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	41.569	9.613
Dividendos provisorios (menos)	-	-
Déficit acumulado periodo de desarrollo	-	-
Total Pasivos	888.845	859.855

Las Notas adjuntas N° 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Resultado De Explotacion	71.089	25.326
Margen De Explotacion	119.440	66.289
Ingresos de explotación	397.312	281.826
Costos de explotación (menos)	(277.872)	(215.537)
Gastos de administración y ventas (menos)	(48.351)	(40.963)
Resultado Fuera De Explotacion	(21.858)	(12.767)
Ingresos financieros	1.721	3.328
Utilidad inversiones empresas relacionadas	-	-
Otros ingresos fuera de la explotación	2.154	1.506
Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)	(26)	(685)
Amortización menor valor de inversiones (menos)	(85)	(242)
Gastos financieros (menos)	(16.892)	(14.875)
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(7.652)	(2.174)
Corrección monetaria	-	-
Diferencias de cambio	(1.078)	375
Resultado Antes de Impuesto a la Renta e Items Extraordinarios	49.231	12.559
Impuesto a la Renta	(6.642)	(1.695)
Items Extraordinarios	-	-
Utilidad (Pérdida) Antes de Interes Minoritario	42.589	10.864
Interes Minoritario	(1.120)	(1.351)
Utilidad (Pérdida) Líquida	41.469	9.513
Amortización mayor valor de inversiones	100	100
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	41.569	9.613

Las Notas adjuntas N° 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

ESTADO FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO-DIRECTO

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Flujo Neto Originado por Actividades de la Operacion	60.612	17.797
Recaudación de deudores por venta	471.920	328.951
Ingresos financieros percibidos	2.151	887
Dividendos y otros repartos percibidos	-	-
Otros ingresos percibidos	10.867	16.857
Pago a proveedores y personal (menos)	(387.899)	(297.497)
Intereses pagados (menos)	(14.923)	(9.817)
Impuesto a la renta pagado (menos)	(5.136)	(8.135)
Otros gastos pagados (menos)	(2.850)	(2.179)
I.V.A. y otros similares pagados (menos)	(13.518)	(11.270)
Flujo Neto Originado Por Actividades De Financiamiento	(63.773)	28.553
Colocación de acciones de pago	-	-
Obtención de préstamos	39.374	81.269
Obligaciones con el público	-	85.707
Préstamos documentados de empresas relacionadas	-	-
Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas	-	5.848
Otras fuentes de financiamiento	2	1.102
Pago de dividendos (menos)	(3.825)	(4.382)
Repartos de capital (menos)	-	-
Pago de préstamos (menos)	(90.197)	(114.026)
Pago de obligaciones con el público (menos)	(9.000)	(25.000)
Pago préstamos documentados de empresas relacionadas (menos)	-	-
Pago de otros préstamos de empresas relacionadas (menos)	-	-
Pago de gastos por emisión y colocación de acciones (menos)	-	(1.883)
Pago de gastos por emisión y colocación de obligaciones con el público (menos)	-	-
Otros desembolsos por financiamiento (menos)	(127)	(82)
Flujo Neto Originado Por Actividades De Inversion	5.946	(30.287)
Ventas de activo fijo	1.432	91
Ventas de inversiones permanentes	-	-
Ventas de otras inversiones	-	-
Recaudación de préstamos documentados a empresas relacionadas	-	-
Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas	131	-
Otros ingresos de inversión	28.736	-
Incorporación de activos fijos (menos)	(21.571)	(24.461)
Pago de intereses capitalizados (menos)	(2.376)	(1.516)
Inversiones permanentes (menos)	-	-
Inversiones en instrumentos financieros (menos)	-	-
Préstamos documentados a empresas relacionadas (menos)	-	-
Otros préstamos a empresas relacionadas (menos)	(406)	(4.401)
Otros desembolsos de inversión (menos)	-	-
Flujo Neto Total del Periodo	2.785	16.063
Efecto de la Inflacion Sobre el Efectivo y Efectivo Equivalente	-	1.484
Variacion Neta del Efectivo y Efectivo Equivalente	2.785	17.547
Saldo Inicial de Efectivo y Efectivo Equivalente	19.781	2.234
Saldo Final de Efectivo y Efectivo Equivalente	22.566	19.781

Las Notas adjuntas N° 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

CONCILIACIÓN FLUJO RESULTADO CONSOLIDADO

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	41.569	9.613
Resultado en venta de activos	(1.916)	11
(Utilidad) Pérdida en venta de activos fijos	(1.916)	11
Utilidad en venta de inversiones (menos)	-	-
Pérdida en venta de inversiones	-	-
(Utilidad) Pérdida en venta de otros activos	-	-
Cargos (Abonos) a resultado que no representan flujo de efectivo	40.354	29.721
Depreciación del ejercicio	27.705	25.814
Amortización de intangibles	328	263
Castigos y provisiones	5.970	575
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	-	-
Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas	26	685
Amortización menor valor de inversiones	85	242
Amortización mayor valor de inversiones (menos)	(100)	(100)
Corrección monetaria neta	-	-
Diferencia de cambio neta	1.078	(375)
Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)	(342)	(683)
Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo	5.604	3.300
Variación de Activos que afectan al flujo de efectivo (aumen.)disminuc.	(40.979)	(15.444)
Deudores por venta	(23.055)	(8.037)
Existencias	(13.629)	(13.413)
Otros activos	(4.295)	6.006
Variación de pasivos que afectan al flujo de efectivo aumen. (disminuc.)	20.464	(7.455)
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	9.109	(4.587)
Intereses por pagar	1.704	633
Impuesto a la Renta por pagar (neto)	3.078	(5.699)
Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación	(1.051)	904
I.V.A. y otros similares por pagar (neto)	7.624	1.294
Utilidad (Pérdida) del interés minoritario	1.120	1.351
Flujo neto originado por act. de la operacion	60.612	17.797

Las Notas adjuntas N° 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 1: INSCRIPCIÓN EN REGISTRO DE VALORES

MASISA S.A. es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores bajo el N°132 y está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y del Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica.

NOTA 2: CRITERIOS CONTABLES APLICADOS

a) Período contable

Los presentes estados financieros corresponden al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de diciembre de 2004 y se presentan comparativos con igual período del año 2003.

b) Moneda usada en la contabilidad

De acuerdo a la Resolución Exenta Nro. 259 del Servicio de Impuestos Internos, de fecha 10 de abril de 2003, se autorizó a la sociedad para llevar su contabilidad en dólares de los Estados Unidos de América a partir del primero de enero de 2003. Por otra parte, con fecha 10 de octubre de 2003, la Superintendencia de Valores y Seguros autorizó a la sociedad para presentar sus estados financieros y sus Fecu's trimestrales en dólares de los Estados Unidos.

c) Bases de preparación

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G., y con las normas e instrucciones específicas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. De existir discrepancias entre ambas normas utilizadas, primarán las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros por sobre las normas del Colegio de Contadores de Chile A.G.

d) Bases de presentación

Los presentes estados financieros han sido emitidos en dólares, por lo cual no se aplica ningún factor de actualización a las cifras contenidas en los estados financieros.

e) Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, resultados y flujo de efectivo de la sociedad matriz y de las filiales directas e indirectas que se detallan en el siguiente cuadro:

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

SOCIEDADES INCLUIDAS EN LA CONSOLIDACIÓN

RUT	Nombre Sociedad	Porcentaje de Participación			
		31/12 /2004			31/12 /2003
		Directo	Indirecto	Total	Total
79554560-3	Inversiones Coronel Limitada	99,9842	0,0158	100,0000	100,0000
79959070-0	Masisa Inversiones Limitada	99,9973	0,0027	100,0000	100,0000
77790860-K	Masisa Partes y Piezas Limitada	99,8000	0,2000	100,0000	100,0000
81507700-8	Forestal Tornagaleones S.A.	60,4538	0,0000	60,4538	60,4492
79616940-0	Masisa Concepción Limitada	0,0100	99,9900	100,0000	100,0000
0-E	Masisa Overseas Limited	100,0000	0,0000	100,0000	100,0000
0-E	Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.	99,0114	0,8897	99,9011	99,9011
0-E	Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	0,0002	99,9998	100,0000	100,0000
0-E	Maderas y Sintéticos Servicios S.A. de C.V.	1,0000	99,0000	100,0000	100,0000
0-E	Masisa Ecuador S.A.	0,1000	99,9000	100,0000	100,0000
0-E	Masisa do Brasil Ltda.	0,0010	99,9990	100,0000	100,0000
0-E	Masisa Argentina S.A.	0,0000	100,0000	100,0000	100,0000
0-E	Forestal Tornagaleones Overseas LTD.	0,0000	0,0000	0,0000	60,4492
0-E	Forestal Argentina S.A.	0,0000	30,2874	30,2874	30,2851

El efecto de los resultados no realizados originados por transacciones con las filiales ha sido eliminado.

En Sesión Extraordinaria de Directorio de fecha 11 de noviembre de 2003 de la filial Forestal Tornagaleones S.A., se acordó proceder a la liquidación y disolución de la filial FTG Overseas Ltd. El 31 de diciembre de 2003, se presentó en el Registro de sociedades en donde se encuentra inscrita y consta la existencia legal de FTG Overseas Ltd., los antecedentes necesarios para proceder a la liquidación y disolución de dicha compañía. En razón de lo anterior, y con efecto a esa misma fecha, esto es, al 31 de diciembre de 2003, el liquidador de FTG Overseas Ltd. distribuyó los activos, pasivos, derechos y obligaciones de que era titular FTG Overseas Ltd. a su matriz, y único accionista, Forestal Tornagaleones S.A..

f) Corrección monetaria

Las filiales que llevan su contabilidad en pesos, han ajustado sus estados financieros para reconocer los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda ocurrida en el respectivo ejercicio. Para estos efectos, se han aplicado las disposiciones vigentes que establecen que los activos y pasivos no monetarios deben actualizarse con efecto en resultados. El índice aplicado fue el Índice de Precios al Consumidor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas, que aplicado con desfase de un mes, experimentó una variación de 2,50% en 2004 (1,00% en 2003).

g) Bases de conversión

La Sociedad está autorizada para llevar su contabilidad y presentar sus estados financieros en dólares estadounidenses. El dólar estadounidense es usado como unidad de medida común y, por ende, los saldos de los activos y pasivos correspondientes a distintas monedas han sido expresados en dólares estadounidenses a las tasas de cambio vigentes al cierre de cada período. Las diferencias de cambios se contabilizan en resultados.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los principales tipos de cambio de cierre utilizados por dólar estadounidense son:

	2004	2003
	Por dólar estadounidense	Por dólar estadounidense
Pesos Chilenos	557,40	593,80
Unidad de Fomento	0,03219	0,03509
Peso Argentino	2,9705	2,9350
Real Brasileño	2,6520	2,920
Peso Mexicano	11,1890	11,2245
Nuevo Sol	3,2825	3,4675

h) Inversiones financieras

Los depósitos a plazo e inversiones en fondos mutuos se presentan al valor invertido más intereses y reajustes devengados al cierre de cada período y se encuentran clasificados bajo el rubro del mismo nombre.

i) Existencias

Las existencias se presentan valorizadas al costo de producción o adquisición, incluyendo los costos indirectos de fabricación. El saldo es determinado por el método "precio promedio ponderado".

Es política de la sociedad y sus filiales constituir provisiones por obsolescencia de existencias, las que se presentan rebajando a los rubros que les dieron origen.

Los bosques y plantaciones presentados en este rubro son aquellos que corresponde explotar en el ejercicio siguiente y han sido valorizados al costo de formación más la correspondiente proporción de la reserva forestal, determinada de acuerdo a lo descrito en Nota 2 k). Al 31 de diciembre de 2004, se presentan en este rubro gastos por caminos construídos para la cosecha, los cuales son valorizados a su costo y contabilizados como costo de venta en la medida que los bosques asociados sean explotados y vendidos.

Los valores así determinados no exceden sus respectivos valores de mercado.

j) Provisión para deudores incobrables

Durante el ejercicio se han constituido provisiones para cubrir cuentas por cobrar de dudosa recuperación, las que se presentan rebajando los rubros que les dieron origen. Los parámetros utilizados en el cálculo de la provisión para deudores incobrables corresponden al 1% de los saldos de las cuentas por cobrar nacionales, más provisiones especiales por cuentas por cobrar específicas de dudosa recuperación

k) Activo fijo

Los bienes del activo fijo, excluidas las plantaciones, se presentan a su valor de costo de adquisición o construcción, según corresponda, corregido monetariamente al 31 de diciembre de 2002, fecha en que se procedió a convertir a dólares los saldos así determinados. Dicho costo incluye los costos reales de financiamiento incurridos por la sociedad, hasta que los bienes estuvieron en condiciones de ser utilizables, para lo cual, se ha aplicado la tasa real de costo de financiamiento.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Los repuestos de mayor valor relativo son depreciados durante la vida útil esperada del bien principal al que están asociados, en tanto que los de consumo periódico son cargados a costos de producción al momento de ser utilizados.

Las Plantaciones forestales se valorizan de acuerdo con la tasación efectuada por ingenieros forestales. El mayor valor determinado por sobre el valor de libro, que incluye el valor de financiamiento durante el periodo de crecimiento, ha sido contabilizado con abono al fondo de Reserva forestal en el patrimonio de la respectiva filial.

Los bienes del activo fijo que se encuentran inactivos indefinidamente al cierre del ejercicio han sido clasificados en el rubro Otros activos del largo plazo y se presentan a su valor estimado de realización.

l) Depreciación del activo fijo

La depreciación ha sido calculada sobre la base del método lineal teniendo en cuenta los años de vida útil remanentes para cada uno de los bienes.

m) Activos en leasing

Los activos adquiridos bajo la modalidad de leasing financiero se registran al valor actual del contrato, el cual se establece descontando el valor de las cuotas periódicas y la opción de compra a la tasa de interés implícita en el respectivo contrato. Por otra parte, la respectiva obligación se presenta en la proporción de corto y largo plazo neta de sus intereses no devengados. Estos activos no son jurídicamente de propiedad de la sociedad y, en consecuencia, no se puede disponer libremente de ellos.

n) Inversiones en empresas relacionadas

Las inversiones en empresas relacionadas se presentan valorizadas al Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de las respectivas sociedades. Asimismo, se han eliminado los resultados no realizados.

Las inversiones en sociedades en el extranjero son controladas en dólares americanos (US\$) y su valorización ha sido hecha de acuerdo con las disposiciones del Boletín Técnico N 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

De acuerdo con lo establecido en el Oficio Circular No 150 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la sociedad ha efectuado una evaluación del valor de los activos de sus filiales en Argentina, México y Brasil, y de los flujos que estos generan, y ha llegado a la conclusión que no se requiere ajustes por este concepto, debido a que no ha habido un deterioro en el valor de recuperación de los respectivos activos.

o) Menor y mayor valor de inversiones

Representan la diferencia positiva y/o negativa entre el valor de adquisición de acciones de la empresa relacionada y el respectivo valor patrimonial proporcional de dicha inversión a la fecha de compra.

Estas diferencias son amortizadas en los siguientes plazos:

• Menor valor de inversiones

El menor valor de inversiones correspondiente a la compra de la ex-filial Maderas y Paneles S.A., sociedad fusionada al 31 de agosto de 1993, se amortizó en un período de 10 años considerando los retornos de la gestión productiva de la actual planta.

El menor valor de inversiones correspondiente a la compra de la filial Masisa Cabrero S.A., ex-Fibranova S.A., se

está amortizando en un período de 20 años considerando los retornos de la gestión de dicha filial.

• Mayor valor de inversiones

El mayor valor generado con ocasión del aumento de capital de fecha 27 de junio 2002 de la filial Forestal Tornagaleones S.A., se está amortizando en el plazo de 20 años.

p) Operaciones con pacto de retroventa

Se presentan bajo el rubro Otros activos circulantes y corresponden a la compra de instrumentos financieros con compromiso de retroventa, los cuales se presentan al valor de mercado a la fecha de compra, más reajustes e intereses devengados al cierre del ejercicio.

Los valores así determinados no exceden sus respectivos valores de mercado.

q) Gastos de emisión y colocación de títulos accionarios y de títulos de deuda

La sociedad presenta bajo la cuenta "Otros activos de corto y largo plazo", los gastos de emisión y colocación de títulos de deuda incurridos en el ejercicio 2003, los cuales se están amortizando en el plazo de la respectiva deuda.

r) Obligaciones con el público

Las obligaciones con el público corresponden a la colocación en Chile de Bonos desmaterializados al portador, los cuales se encuentran valorizados a su valor nominal más reajustes e intereses devengados al cierre del ejercicio. La diferencia entre el valor nominal y el de colocación se encuentra registrada como un activo diferido. Este activo se está amortizando en el período de duración de la obligación.

s) Impuesto a la renta e impuestos diferidos

La sociedad ha reconocido sus obligaciones tributarias a base de las disposiciones legales vigentes.

Los efectos de impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance financiero y el balance tributario se registran por todas las diferencias temporales, conforme a lo establecido en los Boletines Técnicos Nros. 60, 68, 69 y 71 del Colegio de Contadores de Chile A.G. y en la circular Nro. 1.466 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Los efectos derivados de los impuestos diferidos existentes al 1 de enero de 2000 y no reconocidos anteriormente, se reconocen en resultados a contar de esa fecha, a medida que las diferencias temporales se reversen.

t) Ingresos de la explotación

Los ingresos de la explotación corresponden a ventas de productos de manufactura propia y la determinación del precio esta dada por las regulaciones del mercado vigente.

u) Contrato de derivados

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad mantiene contratos de swap de tasas de interés y moneda con instituciones financieras. Estos contratos fueron definidos de cobertura y se encuentran registrados de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico Nro 57 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

El valor justo de estos instrumentos ha sido contabilizado en el rubro otros activos y obligaciones con bancos e instituciones financieras, según sea éste por cobrar o por pagar a la respectiva institución financiera.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Las pérdidas no realizadas por contratos de cobertura de transacciones esperadas se presentan en el rubro de Otros Activos. Las utilidades no realizadas correspondientes a contratos de cobertura de partidas existentes han sido registradas en el rubro otros pasivos. Los resultados ya realizados se presentan como gastos financieros a la fecha de cierre de los presentes estados financieros.

En aquellos casos en los cuales se verifica que la cobertura tomada no resulta eficaz, los contratos han sido tratados como instrumentos de inversión.

v) Software computacional

El software utilizado actualmente por la sociedad fue adquirido a la empresa SAP Chile S.A. y consiste en el sistema SAP R/3 versión 4.6 C, para el cual, se estableció un período de amortización de 4 años.

w) Gastos de Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación y desarrollo se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren. La sociedad no ha efectuado desembolsos significativos por estos conceptos.

x) Estado de flujo de efectivo

De acuerdo con el Boletín Técnico Nro. 50 del Colegio de Contadores de Chile A.G. y Circular Nro. 1.312, del 17 de enero de 1997 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la sociedad ha definido los siguientes conceptos en relación al estado de Flujo de Efectivo:

Efectivo Equivalente:

Todas las inversiones que cumplan copulativamente las siguientes condiciones:

- Se pueden convertir rápidamente en montos de efectivo conocidos.
- Existe la intención de efectuar dicha conversión en un plazo no superior a 90 días.
- Existe riesgo mínimo de pérdida significativa de valor, como producto de dicha inversión.

Al 31 de diciembre de 2004, todas las inversiones de corto plazo que mantiene la sociedad cumplen tales condiciones.

y) Actividades Operacionales:

Bajo flujos originados por actividades de operación se incluyen todos aquellos flujos de efectivo relacionados con el giro social, incluyendo, además, los intereses pagados, los ingresos financieros y, en general, todos aquellos flujos que no están definidos como de inversión o financiamiento. Cabe destacar que el concepto operacional utilizado en este estado es más amplio que el considerado en el estado de resultados consolidado.

NOTA 3: CAMBIOS CONTABLES

Durante el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 no se efectuaron cambios contables en relación al ejercicio anterior que puedan afectar significativamente la interpretación de estos estados financieros.

NOTA 4: DEUDORES DE CORTO Y LARGO PLAZO

El detalle de los deudores por venta es el siguiente:

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Chile	20.568	23.925
Argentina	11.246	6.733
Brasil	22.630	14.848
México	18.343	11.177
Ecuador	1.630	1.545
Perú	863	17
Totales	75.280	58.245

DEUDORES DE CORTO Y LARGO PLAZO

Rubro	Circulantes								
	Hasta 90 días		Más de 90 hasta 1 año		Subtotal	Total circulante (neto)		Largo plazo	
	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$		31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
Deudores por Ventas	67.081	59.897	11.618	1.467	78.699	75.280	58.245	560	201
Est.deud.incobrables	-	-	-	-	3.419	-	-	-	-
Doctos. por cobrar	7.346	8.324	1.467	575	8.813	8.099	8.150	1.381	-
Est.deud.incobrables	-	-	-	-	714	-	-	-	-
Deudores varios	7.277	5.825	3.538	149	10.815	10.480	5.825	2.736	1.017
Est.deud.incobrables	-	-	-	-	335	-	-	-	-
Total deudores largo plazo								4.677	1.218

NOTA 5: SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Cuentas por cobrar y documentos por cobrar a empresas relacionadas corto plazo:

Las ventas de productos a empresas relacionadas nacionales se hacen expresadas en pesos chilenos, sin reajustes ni intereses y a plazos que no exceden los 60 días, en tanto que las exportaciones de productos a empresas relacionadas extranjeras se hacen expresadas en dólares estadounidenses, sin intereses y a plazos que, en general, no exceden los 180 días.

Documentos y cuentas por cobrar y/o pagar a corto y largo plazo:

La cuenta por cobrar a largo plazo de Forestal Río Calle Calle S.A. se encuentra expresada en dólares estadounidenses.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

RUT	Sociedad	Corto plazo		Largo plazo	
		31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
96626060-2	Forestal Río Calle Calle S.A.	3	-	597	3.297
96802690-9	Terranova S.A.	109	-	-	-
0-E	Masnova de MéxicoO S.A. de C.V.	1.360	1.872	-	-
0-E	Terranova ColombiaA S.A.	34	33	-	-
0-E	Fibranova C.A.	627	-	-	-
0-E	Terranova Forest Products, INC.	4.527	19	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Costa Rica S.A.	373	268	-	-
0-E	Plycem Construsistemas El Salvador	49	96	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Guatemala S.A.	160	10	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Honduras	51	-	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Nicaragua	90	-	-	-
Totales		7.383	2.298	597	3.297

DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR

RUT	Sociedad	Corto plazo		Largo plazo	
		31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
96626060-2	Forestal Río Calle Calle S.A.	-	228	-	-
96802690-9	Terranova S.A.	-	666	-	-
0-E	Fibranova C.A.	-	3	-	-
0-E	Terranova Brasil Limitada	26	48	-	-
0-E	Forestal Terranova México S.A. de C.V.	3.483	877	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Honduras	-	3	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Nicaragua	-	2	-	-
Totales		3.509	1.827	-	-

TRANSACCIONES

Sociedad	RUT	Naturaleza de la Relación	Descripción de la Transacción	31/12/2004		31/12/2003	
				Monto	efecto en resultados (cargo/abono)	Monto	Efecto en resultados (cargo/abono)
				MUSS	MUSS	MUSS	MUSS
Terranova S.A.	96708490-5	Matriz	Compras de Materias Primas	2.461	1.740	1.692	-
Terranova S.A.	96708490-5	Matriz	Facturas de Gastos y Servicios	290	290	327	327
Forestal Río Calle Calle S.A.	96626060-2	Coligada	Intereses por Préstamo	34	34	99	99
Fibranova C.A.	0-E	Director Común	Cobro de Servicios Administrat.	490	490	279	279
Fibranova C.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	2.720	909	1.273	435
Terranova Costa Rica S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	-	-	150	51
Terranova Colombia S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	510	171	686	234
Terranova Forest Products, INC.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	8.365	2.795	161	55
Forestal Terranova de Guatemala S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	-	-	36	12
Plycem Construsistemas Costa Rica S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	718	240	253	63
Plycem Construsistemas El Salvador S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	263	88	90	22
Plycem Construsistemas Guatemala S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	312	104	211	51
Plycem Construsistemas Honduras	0-E	Director Común	Ventas de Productos	175	58	114	26
Plycem Construsistem Nicaragua	0-E	Director Común	Ventas de Productos	118	39	62	16

NOTA 6: EXISTENCIAS

Los principales componentes de este rubro son los que se detallan a continuación:

Concepto	2004 MUSS	2003 MUSS
Productos terminados y en proceso	53.641	46.477
Provisión por obsolescencia	(789)	(996)
Materias Primas	13.949	12.948
Materiales, suministros y otros	3.172	3.966
Materias primas en tránsito	7.130	-
Repuestos	7.396	7.704
Provision Obsolescencia repuestos	(328)	-
Madera en pie de Eucaliptus y Pino	6.796	7.617
Totales	90.967	77.716

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 7: IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTOS A LA RENTA

a) Impuesto a la renta

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha provisionado impuesto a la renta en conformidad con las disposiciones tributarias vigentes, considerando una base imponible para Inversiones Coronel Limitada por MUS\$2.612, Masisa Concepción MUS\$6.549 y Masisa Inversiones MUS\$7.549. Masisa S.A. durante el año 2004 tiene pérdida tributaria.

b) Fondo de Utilidades tributarias

- Masisa S.A.
 - MUS\$531, con crédito del 15%
 - MUS\$24.102, con crédito de 16%
 - MUS\$4.448, con crédito de 16,5%
 - y MUS\$11.411 sin créditos.

- Masisa Inversiones Limitada
 - MUS\$5.958, con crédito del 15%
 - MUS\$5.326, con crédito del 16%
 - MUS\$5.449, con crédito de 16,5%
 - MUS\$6.266, con crédito de 17,0%
 - MUS\$1.081 sin créditos.

- Inversiones Coronel Limitada
 - MUS\$1.377 crédito del 15%
 - MUS\$620 con crédito del 16%
 - MUS\$365 con crédito de 16,5%
 - MUS\$2.167 con crédito de 17,0%
 - MUS\$48 sin créditos.

- Masisa Concepción Limitada
 - MUS\$5.436 con crédito de 17,0%

- Masisa Argentina S.A.,
 - Pérdida tributaria MUS\$1.880

- Masisa do Brasil Ltda.,
 - Pérdida tributaria MUS\$23.853

- Forestal Tornagaleones S.A.,
 - Pérdida tributaria MUS\$19.888

- Forestal Argentina S.A.,
 - Pérdida tributaria MUS\$9.106

- Masisa Ecuador S.A.,
 - Pérdida Tributaria MUS\$840

IMPUESTOS DIFERIDOS

Conceptos	31/12/2004				31/12/2003			
	Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo		Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo	
	C/P MUS\$	L/P MUS\$	C/P MUS\$	L/P MUS\$	C/P MUS\$	L/P MUS\$	C/P MUS\$	L/P MUS\$
Diferencias Temporarias								
Provisión cuentas incobrables	692	647	-	-	624	-	-	-
Ingresos Anticipados	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de vacaciones	336	-	-	-	237	-	-	-
Amortización intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos en leasing	-	19	-	-	-	72	-	-
Gastos de fabricación	-	-	736	2.901	-	-	1.012	3.552
Depreciación Activo Fijo	-	-	-	22.639	-	-	-	19.074
Indemnización años de servicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros eventos	60	1.002	63	297	6	258	70	271
Provisión de obsolescencia	98	99	-	-	235	102	-	-
Provisión resultados no realizados	191	135	-	178	223	168	-	178
Perdida Tributaria	374	21.431	-	-	904	31.524	-	-
Activación de intereses Plantaciones	-	-	486	594	-	-	380	623
Costos indirectos activados Plantaciones	-	-	394	3.286	-	-	270	2.638
Gastos de emisión y colocación de bonos	-	-	-	258	-	-	-	-
Provisión activos fijos	-	1.528	-	-	-	1.159	-	-
Cuentas complementarias-neto de amortización	29	1.456	67	7.548	30	1.419	95	8.168
Provisión de valuación	-	6.553	-	-	-	18.036	-	-
Totales	1.722	16.852	1.612	22.605	2.199	13.828	1.637	18.168

IMPUESTOS A LA RENTA

Item	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	(4.824)	(2.816)
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	75	5
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	(3.699)	3.849
Beneficio tributario por perdidas tributarias	(9.448)	(7.190)
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	(438)	(3.854)
Efecto en activos o pasivos por impuesto diferido por cambios en la provisión de evaluación	11.753	8.179
Otros cargos o abonos en la cuenta	(61)	132
Totales	(6.642)	(1.695)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 8: OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

El siguiente es el detalle de las partidas que se presentan en este rubro:

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Depósitos Rabobank Curacao N.V.	-	29.104
Pactos con compromiso de retrocompra	-	11.120
Totales	-	40.224

NOTA 9: ACTIVOS FIJOS

Activo Fijo:

a) El siguiente es el detalle de las partidas que se presentan en este rubro.

Activo Fijo

	Año 2004				Año 2003			
	Valor Bruto	Depreciación acumulada al inicio	Depreciación Ejercicio		Valor Bruto	Depreciación acumulada al inicio	Depreciación Ejercicio	
			Producción	Administración y ventas			Producción	Administración y ventas
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Terrenos	68.213	-	-	-	67.031	-	-	-
Construcciones y								
Obras de Infraestructuras	107.980	(26.164)	(2.769)	(94)	105.384	(24.554)	(3.429)	(39)
Maquinarias y Equipos	493.210	(147.385)	(21.018)	(107)	488.554	(126.094)	(19.642)	(48)
Maquinarias y Equipos	492.374	(147.087)	(20.963)	(26)	487.781	(125.795)	(19.554)	(25)
Equipos de Transporte	836	(298)	(55)	(81)	773	(299)	(88)	(23)
Otros Activos Fijos	182.668	(12.013)	(1.699)	(2.018)	158.755	(12.287)	(1.236)	(1.420)
Plantaciones Forestales	139.207	-	-	-	118.863	-	-	-
Muebles-Útiles	9.672	(6.462)	(342)	(496)	11.062	(8.165)	(266)	(612)
Repuestos	11.233	(363)	(172)	-	11.200	(1.065)	(494)	-
Repuestos y Equipos en Tránsito	-	-	-	-	47	-	-	-
Obras en Curso	7.516	-	-	-	8.825	-	-	-
Activos fijos en tránsito	2.543	-	-	-	-	-	-	-
Otros Activos Fijos	12.497	(5.188)	(1.185)	(1.522)	8.758	(3.057)	(476)	(808)
Activos fijos en Leasing	1.712	(1.212)	(155)	-	1.763	(1.119)	(163)	-
Sistemas computacionales	6.364	(3.763)	(408)	(966)	5.444	(1.938)	(313)	(808)
Otros	4.421	(213)	(622)	(556)	1.551	-	-	-
Total	852.071	(185.562)	(25.486)	(2.219)	819.724	(162.935)	(24.307)	(1.507)
Total activo fijo	638.804	(213.267)			630.975	(188.749)		

b) Los bienes adquiridos bajo la modalidad de leasing financiero no son jurídicamente de propiedad de la sociedad matriz mientras esta no ejerza la opción de compra y, por lo tanto, no se puede disponer libremente de ellos.

El actual activo en leasing corresponde a una Sub-estación eléctrica, contratado con Endesa S.A. en abril de 1995 por un total de 120 cuotas mensuales de US\$28.396 c/u, a una tasa anual del 10,5%.

c) En el año 2001, la sociedad contabilizó una provisión para ajustar el valor contable de una de sus líneas de aglomerado debido al hecho que las proyecciones de sus operaciones revelan que los flujos que esta línea generaría en el futuro no cubrirán los respectivos cargos por depreciaciones. Esta provisión se presenta neta de los activos que le dieron origen.

d) En el caso de las plantaciones, el valor contable incluye las tasaciones forestales efectuadas por ingenieros forestales. Este valor se distribuye entre plantaciones dentro del rubro activo fijo y madera en pie clasificada como existencias. De acuerdo a lo señalado en Nota 2 k) la filial Forestal Tornagaleones S.A. y su filial Forestal Argentina S.A. han reconocido contablemente al cierre de los respectivos ejercicios el mayor valor de sus bosques y plantaciones. El mayor valor acumulado ascendente a MUS\$36.309 (MUS\$ 30.023 en el 2003), se incluye en el rubro plantaciones forestales con abono en la reserva forestal presentada bajo el rubro Patrimonio y ha sido determinada mediante la comparación de la valorización descrita en Nota 2K), con el valor libros corregido monetariamente.

De acuerdo a lo señalado en Nota 2K), la filial Forestal Tornagaleones S.A. y su filial Forestal Argentina S.A. contabilizaron como mayor valor del activo fijo los costos financieros reales asociados al financiamiento de las plantaciones por MUS\$207 en el 2004 y el año 2003 hubo una desactivación de intereses de MUS\$1.020.-

De acuerdo a lo señalado en Nota 2 k) la filial Masisa do Brasil ha reconocido contablemente al cierre de los respectivos ejercicios el mayor valor de sus bosques y plantaciones. El mayor valor acumulado ascendente a MUS\$10.489 (MUS\$ 8.035 en el 2003), se incluye en el rubro plantaciones forestales con abono en la reserva forestal presentada bajo el rubro Patrimonio y ha sido determinada mediante la comparación de la valorización descrita en Nota 2K), con el valor libros corregido monetariamente.

De acuerdo a lo señalado en Nota 2K), la filial Masisa do Brasil contabilizaron como mayor valor del activo fijo los costos financieros reales asociados al financiamiento de las plantaciones por MUS\$2.169 en el 2004 y el año 2003 hubo una activación de intereses de MUS\$2.536.

NOTA 10: INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

a) Filiales con patrimonio negativo

En las siguientes filiales se ha discontinuado el método del valor proporcional por presentar patrimonio negativo, a la vez que se ha contabilizado provisiones para reconocer la participación de la sociedad en el patrimonio de la filial.

• Masnova de México S.A. de C.V.

La coligada Masnova de México S.A. de C.V. presenta patrimonio negativo en los años 2004 y 2003 por lo que se ha constituido una provisión de MUS\$693 y MUS\$666 respectivamente. Esta Inversión se presenta en Provisiones del largo plazo.

• Inversiones Industriales S.A.

La coligada Inversiones Industriales S.A. tiene patrimonio negativo al cierre de este ejercicio, razón por la cual, se ha discontinuado el método del valor patrimonial proporcional, reconociendo pérdidas en el ejercicio hasta cubrir la inversión.

b) Patrimonio positivos de filiales, menor a MUS\$1

Inversiones Calle Calle S.A. US\$371

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Detalle de las inversiones:

RUT	Sociedad	País de origen	Moneda de control de la inversión	Nº de acciones	Porcentaje de participación		Patrimonio sociedades	
					31/12 /2004 %	31/12 /2003 %	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
96652640-8	Inversiones Industriales S.A.	Chile	Pesos	1.000	50,00000	50,00000	(3.555)	-
96626060-2	Forestal Río Calle Calle S.A.	Chile	Pesos	1	0,00000	0,00000	968	-
0-E	Masnova S.A.	México	Dólar	25.000	50,00000	50,00000	(1.385)	(1.333)
99511350-3	Inversiones Calle Calle S.A.	Chile	Pesos	100.000	50,00000	50,00000	-	-
99505640-2	Forestal Calle Calle S.A.	Chile	Pesos	1	9,00000	9,00000	(1.212)	-
Totales							-	-

(Continuación):

Resultado del ejercicio		Patrimonio Sociedades a valor justo		Resultado del ejercicio a valor justo		Resultado devengado		VP/VPP		Resultado no realizado		Valor contable de la inversión	
31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(52)	(1.370)	-	-	-	-	(26)	(685)	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

NOTA 11: MENOR Y MAYOR VALOR DE INVERSIONES

Menor valor de inversión

La compra de la filial Masisa Cabrero S.A., ex-Fibranova S.A., le generó a la sociedad un menor valor de inversión, el cual se está amortizando en un período de 20 años, considerando los retornos de la gestión de dicha filial.

En el ejercicio anterior, corresponde a la amortización final del mayor valor pagado en las inversiones de Maderas y Paneles S.A., ex filial, sociedad fusionada al 31 de agosto de 1993.

Mayor valor

Corresponde al menor valor pagado en relación con el respectivo valor patrimonial proporcional, originado al concurrir al aumento de capital de fecha 27 de junio de 2002 de la filial Forestal Tornagaleones S.A, el que se está amortizando en 20 años.

MENOR VALOR DE INVERSIONES

RUT	Sociedad	31/12/2004		31/12/2003	
		Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo menor valor MUS\$	Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo menor valor MUS\$
96623490-3	Masisa Cabrero S.A.	85	1.334	85	1.419
87658900-1	Maderas y Paneles S.A.	-	-	157	-
Total		85	1.334	242	1.419

MAYOR VALOR DE INVERSIONES

RUT	Sociedad	31/12/2004		31/12/2003	
		Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo mayor valor MUS\$	Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo mayor valor MUS\$
81507700-8	Forestal Tornagaleones S.A.	100	1.754	100	1.854
Total		100	1.754	100	1.854

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 12: OTROS (ACTIVOS)

Los saldos de Otros Activos al 31 de diciembre de 2004 y 2003 respectivamente, son los siguientes:

Concepto	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Valor de mercado Swap de monedas	5.230	-
Costo de emisión de Bonos	5.085	5.861
Pérdidas no realizadas por coberturas de transacción esperadas	272	989
Bienes de activos fijos destinados a la venta (1)	136	413
Comisiones e Impuestos por recuperar	87	957
Acondicionamiento placacentros	350	-
Otros	468	835
Totales	11.628	9.055

(1) La sociedad ha procedido a reclasificar aquellos activos que se encuentran paralizados o bien, están destinados a la venta; de acuerdo a lo anterior, se ha procedido a valorizar dichos activos a su valor estimado de realización, de acuerdo a una tasación independiente.

NOTA 13: OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO

RUT	Banco o Institución Financiera	Tipos de monedas e índice de reajuste										Totales			
		Dólares		Euros		Yenes		Otras monedas extranjeras		UF		S no reajustables		31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
		31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$				
97004000-5	Banco de Chile	-	9.133	-	-	-	-	-	-	-	2.512	-	-	-	11.645
97919000-K	ABN Amro Bank	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.155	-	-	-	1.155
97042000-2	HSBC Bank Chile	-	3.609	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.609
97030000-7	BancoEstado	-	3.043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.043
97023000-9	Corpbanca	-	5.080	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.080
0-E	Rabobank Curaçao N.V.	-	5.075	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.075
0-E	ABN Amro Bank	-	-	-	-	-	-	1.056	-	-	-	-	-	-	1.056
0-E	Banco del Desarrollo	1.506	5.511	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.506	5.511
0-E	ITAÚ BBA - ACC	1.604	-	-	-	-	-	1.709	-	-	-	-	-	1.604	1.709
	Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Totales	3.110	31.451	-	-	-	-	2.765	-	3.667	-	-	-	3.110	37.883
	Monto Capital Adeudado	3.100	31.111	-	-	-	-	2.765	-	3.667	-	-	-	3.100	37.543
	Tasa int prom anual	3,12%	2,26%	-	-	-	-	16,01%	-	4,56%	-	-	-	-	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 5,7400

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 94,2600

OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO - PORCION LARGO PLAZO

RUT	Banco o Institución Financiera	Tipos de monedas e índice de reajuste												Totales	
		Dólares		Euros		Yenes		Otras monedas extranjeras		UF		S no reajustables		31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
		31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$				
96658480-7	Raboinvestments Chile S.A.	3.106	1.090	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.106	1.090
97006000-6	Banco de Crédito e Inversiones	52	-	-	-	-	-	-	-	1.414	2.594	-	-	1.466	2.594
0-E	Security Bank	955	962	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	955	962
0-E	Desdner Bank Lanteiamerica	2.106	1.101	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.106	1.101
0-E	Citibank N.A.	67	135	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	67	135
0-E	Comerica Bank	4.360	4.360	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.360	4.360
0-E	Banco Chile New York Branch	4.399	2.234	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.399	2.234
0-E	The Bank of Nova Scotia	4.045	266	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.045	266
0-E	Rabobank Ireland PLC	-	29.121	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29.121
0-E	Rabobank Nederland	1.299	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.299	-
0-E	BankBoston N.A.	-	305	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	305
0-E	BankBoston	-	-	-	-	-	-	16	86	-	-	-	-	16	86
	Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Totales	20.389	39.574	-	-	-	-	16	86	1.414	2.594	-	-	21.819	42.254
	Monto capital adeudado	19.519	37.869	-	-	-	-	-	86	1.324	2.428	-	-	20.843	40.383
	Tasa int prom anual	3,29%	6,68%	-	-	-	-	-	-	6,70%	6,70%	-	-	-	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 5,7400

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 94,2600

OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO (continuación)

RUT	Banco o Institución Financiera	Moneda índice de reajuste	Años de vencimiento					Fecha cierre período actual		Fecha cierre período anterior
			Más de 1 hasta 2	Más de 2 hasta 3	Más de 3 hasta 5	Más de 5 hasta 10	Más de 10	Total L/P al cierre de los estados financieros	Tasa de interés anual promedio	Total L/P al cierre de los estados financieros
			MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	Monto Plazo	MUS\$		MUS\$
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
0-E	Banco Chile New York	Dólares	4.300	4.250	-	-	-	8.550	Libor 180 Días+1,25%	12.850
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
0-E	The Bank of Nova Scotia	Dólares	7.500	7.500	6.250	-	-	21.250	Libor 180 Días+1,15%	25.000
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
0-E	Citibank	Dólares	272	-	-	-	-	272	5,20%	989
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
0-E	Banco de Crédito e Inversiones	Dólares	2.500	2.500	5.000	2.500	-	12.500	Libor 180 Días+1,44%	-
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
0-E	Rabobank Nederland	Dólares	2.500	2.500	5.000	1.250	-	11.250	Libor 180 +Spread V.	-
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
0-E	BankBoston	Dólares	-	-	-	-	-	-	0,00%	8
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	-	-	-	-	-	-	-	-
		\$ no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales			31.439	25.392	16.250	3.750	-	76.831	-	74.285

Porcentaje obligaciones moneda extranjera 3,45% ; Porcentaje obligaciones moneda nacional 96,55%

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 15: OBLIGACIONES CON EL PUBLICO CORTO Y LARGO PLAZO (PAGARES Y BONOS)

1) Bonos 355 y 356:

Corresponde a colocación de bonos en el mercado local, emitidos por Masisa S.A.

Características:

• Bono Serie A:

- Corresponden a un máximo de 6.000 títulos de UF500 cada uno por un plazo final de 7 años con un periodo de dos años de gracia para la amortización de capital. Devengan un interés de 5,00% anual compuesto, vencido, calculado sobre la base de semestres iguales de 180 días a partir del 15 de diciembre de 2003 y su pago se hará semestralmente los días 15 de junio y 15 de diciembre de cada año. La amortización de capital se efectuará en diez cuotas semestrales, sucesivas e iguales a partir del 15 de junio del año 2006.

- Este bono se encuentra parcialmente cubierto contra la exposición cambiaria del dólar respecto de la unidad de fomento, por medio de la contratación de Swaps en Scotiabank Sud Americano y Morgan Stanley Capital Services Inc. (según nota 23), y ha sido valorizado en consecuencia, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo 11 del Boletín Técnico No 57 de Colegio de Contadores de Chile A.G., según el siguiente detalle:

• Serie A

	MUS\$
Capital	77.669
Ajuste según BT-57.p.11	(1.181)
Total	76.488

• Bono Serie B:

- Corresponden a un máximo de 6.000 títulos de UF500 cada uno por un plazo final de 21 años con un periodo de siete años de gracia para la amortización de capital. Devengan un interés de 6,25% anual compuesto, vencido, calculado sobre la base de semestres iguales de 180 días a partir del 15 de diciembre de 2003 y su pago se hará semestralmente los días 15 de junio y 15 de diciembre de cada año. La amortización de capital se efectuará en veintiocho cuotas semestrales, sucesivas e iguales a partir del 15 de junio del año 2011.

El monto máximo de colocación para la suma de la primera emisión de bonos serie A con cargo a la línea de bonos y la emisión de bonos serie B por un monto fijo es de UF4.000.000.

2) Private Placement:

Corresponde a bonos de colocación privada, emitidos por la filial Masisa Overseas Ltd., los cuales fueron adquiridos por las principales Compañías de Seguros de los Estados Unidos de Norteamérica.

Vencimiento:

El capital vence a razón de US\$9 millones anuales; la fecha de pago es el 15 de mayo de cada año a partir del 2004, terminando en el año 2008. Sus intereses vencen en forma semestral, en mayo y noviembre de cada año.

BONOS

Nº de inscripción o identificación del instrumento	Serie	Monto nominal colocado vigente MUSS	Unidad de reajuste del bono	Tasa de interés	Plazo final	Periodicidad		Valor par		Colocación en Chile o en el extranjero
						Pago intereses	Pago amortizaciones	31/12/2004	31/12/2003	
								MUSS	MUSS	
Bonos largo plazo										
- porción corto plazo										
Private Placement	Serie B	9.000	US\$	8,06%	15/08/2008	Semestral	Anual	9.371	9.484	Extranjero
356	Serie A	-	U.F.	5,00%	15/12/2010	Semestral	Semestral	160	158	Nacional
355	Serie B	-	U.F.	6,25%	15/12/2024	Semestral	Semestral	56	56	Nacional
Total - porción corto plazo								9.587	9.698	
Bonos largo plazo										
Private Placement	Serie B	27.000	US\$	8,06%	15/05/2008	Semestral	Anual	27.000	36.000	Extranjero
356	Serie A	2.500	U.F.	5,00%	15/12/2010	Semestral	Semestral	76.488	71.236	Nacional
355	Serie B	702	U.F.	6,25%	15/12/2024	Semestral	Semestral	21.809	20.003	Nacional
Total largo plazo								125.297	127.239	

NOTA 16: PROVISIONES Y CASTIGOS

Las provisiones al cierre de cada ejercicio son las siguientes:

	2004 MUSS	2003 MUSS
Provisión por vacaciones	2.218	1.657
Participaciones	1.136	325
Provisión auditoría	291	104
Provisión gratificaciones	300	-
Provisión comisiones	1.702	1.068
Provisión parada planta	347	168
Servicios forestales	254	399
Gastos de importación y fletes de exportación	205	266
Seguros plantaciones	-	339
Facturas por recibir	1.645	285
Totales	8.098	4.611
	2004 MUSS	2003 MUSS
Provisiones y castigos Largo Plazo		
Patrimonio negativo Masnova	693	666

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Provisiones presentadas netas de los activos que le dan origen:		
Deudores Incobrables	4.468	4.017
Obsolescencia de Existencias	1.117	996
Activos Fijos (*)	8.988	6.817
Otras Deudas Incobrables	2.535	-
Totales	17.108	11.830

(*) Estas provisiones corresponden a provisiones sobre bienes inactivos y bienes destinados para la venta.

NOTA 17: OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO

Conceptos	Vencimientos				Totales	
	2005 MUS\$	2006 MUS\$	2007 MUS\$	2008 y más MUS\$	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Impuesto ICMS por pagar	2.019	3.461	3.931	4.780	14.191	7.459
Bonificaciones Forestales	-	-	-	3.153	3.153	3.073
Utilidad no realizada por operaciones de coberturas de partidas existentes	1.329	-	-	-	1.329	-
Valor de mercado Swap de moneda	460	-	-	-	460	-
Totales	3.808	3.461	3.931	7.933	19.133	10.532

NOTA 18: INTERES MINORITARIO

Sociedades Filiales	Incluido en el Pasivo		Incluido en el Rtdo. del Ejercicio	
	2004 MUS\$	2003 MUS\$	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Forestal Tornagaleones S.A.	44.893	38.923	(701)	(915)
Forestal Argentina S.A.	31.182	27.408	(418)	(435)
Maderas y Sinteticos de Perú S.A.	1	-	(1)	(1)
Totales	76.076	66.331	(1.120)	(1.351)

NOTA 19: CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

En el rubro Otras reservas se presenta:

a) Reserva Forestal:

Se origina en las filiales Masisa do Brasil Limitada, Forestal Tornagaleones S.A. y su filial Forestal Argentina S.A., por el reconocimiento del crecimiento de los bosques y plantaciones forestales, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2004 es de MUS\$25.151 (MUS\$18.927 en 2003)

b) Ajuste acumulado por diferencia de conversión

La composición del ajuste acumulado por diferencia de conversión al 31 de diciembre de 2004, corresponde al saldo originado por la diferencia neta entre el valor de las inversiones en el exterior, ajustadas según la variación del Índice de Precios al Consumidor y el valor de las inversiones en el exterior ajustadas según la variación del tipo de cambio del dólar estadounidense al cierre del ejercicio 2002 (a partir del año siguiente la sociedad fue autorizada para llevar su contabilidad en dólares), todo lo anterior, de acuerdo con lo establecido por el Boletín Técnico N064 del Colegio de Contadores de Chile A.G.. A continuación, se presenta dicho ajuste abierto por filial o coligada extranjera que le dio origen. Las inversiones chilenas que operan con pesos chilenos como moneda funcional, se ha asimilado al mismo tratamiento.

En diciembre 2004, estos saldos se componen de:

	Saldo inicio actualizado MUS\$	Diferencia cambio generada en		Saldo al 31/12/2004 MUS\$
		Inversión MUS\$	Pasivo MUS\$	
Masisa Argentina	26.068	-	-	26.068
Forestal Argentina S.A.	345	(2.542)	593	(1.604)
Masisa Brasil Ltda.	2.741	-	-	2.741
Masisa México S.A. de C.V.	190	-	-	190
Masisa Cabrero S.A.	95	-	-	95
Masisa Partes y Piezas Ltda.	(23)	-	-	(23)
Forestal Tornagaleones S.A.	11.363	6.241	-	17.604
Totales	40.779	3.699	593	45.071

En diciembre 2003, estos saldos se componen de:

	Saldo inicio actualizado MUS\$	Diferencia cambio generada en		Saldo al 31/12/2003 MUS\$
		Inversión MUS\$	Pasivo MUS\$	
Masisa Argentina	26.068	-	-	26.068
Forestal Argentina S.A.	3.094	(3.693)	944	345
Masisa Brasil Ltda.	2.741	-	-	2.741
Masisa México S.A. de C.V.	190	-	-	190
Masisa Cabrero S.A.	95	-	-	95
Masisa Partes y Piezas Ltda.	-	(23)	-	(23)
Forestal Tornagaleones S.A.	-	11.363	-	11.363
Totales	32.188	7.647	944	40.779

CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (Continuación)

Rubro	31/12/2003								
	Capital pagado	Reserva revalorización capital pagado MUS\$	Sobreprecio en venta de acciones MUS\$	Otras reservas MUS\$	Reserva futuros dividendos MUS\$	Resultado acumulados MUS\$	Dividendos provisorios MUS\$	Déficit período de desarrollo MUS\$	Resultado del ejercicio MUS\$
Saldo Inicial	237.022	-	-	47.991	117.156	18.568	-	-	14.579
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	-	14.579	-	-	-	(14.579)
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	-	(4.420)	-	-	-	-
Aumento del capital con emisión de acciones de pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalización reservas y/o utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado período de desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por Diferencia Conversion	-	-	-	8.591	-	-	-	-	-
Aumento reserva forestal por tasación filial	-	-	-	3.124	-	-	-	-	-
Revalorización capital propio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	9.613
Dividendos provisorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	237.022	-	-	59.706	127.315	18.568	-	-	9.613
Saldos Actualizados	237.022	-	-	59.706	127.315	18.568	-	-	9.613

NUMERO DE ACCIONES

Serie	Nº acciones suscritas	Nº acciones pagadas	Nº acciones con derecho a voto
Unica	928.514.743	928.514.743	928.514.743

CAPITAL (Monto - MUS\$)

Serie	Capital suscrito MUS\$	Capital pagado MUS\$
Unica	237.022	237.022

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS.

NOTA 20: OTROS INGRESOS Y EGRESOS FUERA DE EXPLOTACIÓN

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Otros ingresos:		
Ingresos por ventas de servicios	123	-
Utilidad en Arrendamiento de Planta Industrial	304	255
Recuperación de impuesto	122	-
Servicios y comisiones a Empresas Relacionadas	511	455
Utilidad en venta de acciones	-	44
Utilidad en venta de activos fijos, materiales y repuestos	936	658
Venta desechos, materias primas y otros ingresos	158	94
Totales	2.154	1.506
Otros egresos		
Provisión deudas incobrables	2.762	-
Provisión bienes inactivos	2.998	-
Arriendo plantas no costeadas	192	115
Patentes, impuestos, comisiones	385	90
Donaciones	54	64
Depreciación activos paralizados y otros gastos	453	1.649
Castigos deudas incobrables	184	-
Resultado siniestros	134	90
Provisión gastos legales	205	-
Otros egresos	285	166
Totales	7.652	2.174

NOTA 21: DIFERENCIAS DE CAMBIO

	Moneda	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Activos (Cargos) / Abonos			
Disponibile	Nuevo Sol	29	(24)
Disponibile	Peso Argentino	(226)	(392)
Disponibile	Peso Chileno	654	806
Disponibile	Peso Mexicano	(266)	(349)
Disponibile	Real	287	555
Deudores por Cobrar	Peso Argentino	(46)	605
Deudores por Cobrar	Peso Chileno	1.289	3.349
Deudores por Cobrar	Peso Mexicano	14	(650)
Deudores por Cobrar	Real	1.905	(1.000)
Impuestos por Recuperar	Nuevo Sol	206	(5)
Impuestos por Recuperar	Peso Argentino	(78)	416
Impuestos por Recuperar	Peso Chileno	387	788
Impuestos por Recuperar	Peso Mexicano	878	(717)
Impuestos por Recuperar	Real	376	896
Otros Activos	Nuevo Sol	(1)	(1)
Otros Activos	Peso Argentino	(12)	113
Otros Activos	Peso Chileno	727	1.318
Otros Activos	Peso Mexicano	142	(211)
Otros Activos	Real	81	(467)
Total (Cargos) Abonos		6.346	5.030
Pasivos (Cargos) / Abonos			
Cuentas por Pagar	Peso Argentino	(84)	(602)
Cuentas por Pagar	Peso Chileno	96	(854)
Cuentas por Pagar	Peso Mexicano	(10)	634
Cuentas por Pagar	Real	(390)	(435)
Obligaciones Bancarias	Nuevo Sol	(11)	(2)
Obligaciones Bancarias	Peso Argentino	(56)	(22)
Obligaciones Bancarias	Peso Chileno	149	1
Obligaciones Bancarias	Real	(2.782)	(377)
Obligaciones Bancarias	U.F.	(257)	(1.713)
Obligaciones con el Público	U.F.	(3.078)	(824)
Otros Pasivos	Nuevo Sol	(227)	19
Otros Pasivos	Peso Argentino	153	154
Otros Pasivos	Peso Chileno	(192)	(976)
Otros Pasivos	Peso Mexicano	(549)	210
Otros Pasivos	Real	(186)	132
Total (Cargos) Abonos		(7.424)	(4.655)
(Pérdida) Utilidad por diferencias de cambio		(1.078)	375

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 22: GASTOS DE EMISION Y COLOCACION DE TITULOS ACCIONARIOS Y TITULOS DE DEUDA

Concepto	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Menor valor obtenido en la colocación de Bonos	4.378	4.718
Impuesto de Timbre y Estampillas	1.358	1.463
Comisión de colocaciones	84	297
Informes de Clasificadora de Riesgos	33	62
Derechos de Registro e Inscripción	12	13
Asesorías Legales	10	20
Otros	3	15
Totales	5.878	6.588
El cargo a resultado por este concepto es de	923	44

NOTA 23: CONTRATO DE DERIVADOS

La sociedad mantiene contratos Swap valorizados de acuerdo con lo expresado en nota 2u), los cuales se detallan a continuación:

	A cobrar			A pagar		
	Moneda	Monto	Tasa interés %	Moneda	Monto	Tasa interés %
Cobertura de partidas existentes:						
Banco Scotiabank						
Sudamericano	UF	701.618,745	4,940	MUS\$	20.000	6,20
Morgan Stanley Capital Service Ic.	UF	1.403.237,000	4,939	MUS\$	40.000	6,36
Contrato de Inversión:						
Morgan Stanley Capital Service Ic.	MUS\$	20.000	6,200	SMXN	229.000	11,75
		Monto MUS\$		Tasa a cobrar %		Tasa a pagar %
Citibank N.A. New York		12.000		libor + 180		5,2%

CONTRATOS DE DERIVADOS

Tipo de derivado	Tipo de contrato	Valor del contrato MUS\$	Plazo de vencimiento o expiración	Descripción de los contratos			Valor de la partida protegida MUS\$	Cuentas contables que afecta				
				Item específico	Posición compra / venta	Partida o transacción protegida		Activo / Pasivo		Efecto en resultado		
								Nombre	Monto MUS\$	Nombre	Monto MUS\$	Realizado MUS\$
S	CCPE	0	IV- 2010	Cambio de Moneda	C	Bonos en UF	20.000	23.132	Otros Activos L/P	1.813	(196)	-
S	CCPE	0	IV- 2010	Cambio de Moneda	C	Bonos en UF	40.000	46.264	Otros Activos L/P	3.417	(392)	-
S	CI	0	IV- 2010	Cambio de Moneda	C	Flujos Futuros	20.000	20.468	Otros Activos L/P	460	-	(460)
S	CCTE	0	IV- 2006	Tasa de Interés	C	Préstamos en Dólares	12.000	12.000	Obligaciones con Bancos e Inst.Financ. L/P	272	(67)	-

NOTA 24: CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

A continuación se detallan las contingencias y compromisos vigentes al cierre del ejercicio:

Forestal Tornagaleones S.A.

a) Garantías otorgadas

Con fecha 15 de octubre de 1998, Forestal Tornagaleones S.A. suscribió un crédito con Rabobank Investments Chile S.A.. Producto de esta obligación, la sociedad hipotecó Plantaciones y Terrenos por el período de duración del crédito solicitado. El valor libro de las plantaciones hipotecadas asciende al 31 de diciembre de 2004 a MUS\$20.964 y el valor de los terrenos a MUS\$5.642. Adicionalmente, el contrato de crédito incluye otras estipulaciones normales para este tipo de acuerdos.

b) Garantías indirectas

Durante el año 2001, Forestal Tornagaleones S.A. se constituyó en codeudor solidario y aval a favor del Banco Dresdner Bank y del Banco Security por créditos obtenidos por su filial Forestal Argentina S.A.. Dichos préstamos fueron destinados al financiamiento de nuevas plantaciones, a la compra de predios y a la reestructuración de su deuda financiera.

El 18 de marzo de 2004, Masisa S.A., accionista controlador de Forestal Tornagaleones S.A., reemplazó a la sociedad en su calidad de aval del crédito por US\$ 6.000.000, actualmente reducido a la cantidad de US\$ 5.000.000, otorgado por Dresdner Lateinamerika Bank A.G. a la filial Forestal Argentina S.A.. Por otra parte, el crédito otorgado por el Banco Security a la filial Forestal Argentina S.A. obliga a Forestal Tornagaleones S.A. al cumplimiento de las mismas obligaciones a las que estaba sujeta la sociedad en su calidad de aval del crédito otorgado por Dresdner Lateinamerika Bank A.G. a la filial Forestal Argentina S.A.

Como consecuencia de lo anterior, Forestal Tornagaleones S.A. está obligada al cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales para este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las siguientes:

- Mantener un patrimonio no inferior a USD 80.000.000;
 - Mantener un leverage menor o igual a 0,4 veces;
 - Mantener una relación de patrimonio y créditos de largo plazo, en relación con el activo fijo, igual o superior a 1;
- y,
- Mantener una relación EBITDA y gastos financieros mayor o igual a 1,5 veces.

Todas estas obligaciones se cumplen a la fecha de los presentes estados financieros.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

c) Juicios

Al 31 de diciembre de 2004, Forestal Tornagaleones S.A. tiene un juicio en su contra por indemnización de perjuicios. El demandante reclamó inicialmente la suma de \$404.000.000 por daños en predios de su propiedad producidos, en opinión del demandante, por Forestal Tornagaleones S.A.. El 22 de septiembre de 2003, se dictó sentencia de primera instancia que limitaba el alcance de los daños reclamados, pero que no fijaba el monto a indemnizar. Dicha sentencia fue apelada por la sociedad y el 9 de enero de 2004 la Corte de Apelaciones de Valdivia acogió el recurso, revocando la sentencia apelada y rechazando en todas sus partes y con costas la demanda presentada en contra de la sociedad. El demandante interpuso recursos de casación en la forma y en el fondo contra la referida sentencia de segunda instancia, limitando sus pretensiones a \$60.000.000 (\$40.000.000 por lucro cesante y \$20.000.000 por daño moral). El 27 de enero de 2005, la Excelentísima Corte Suprema declaró inadmisibile el recurso de casación en la forma y rechazó el de fondo. El 31 de enero de 2005, el demandante interpuso un recurso de reposición ante la Excelentísima Corte Suprema, en aquella parte en que rechazó el recurso de casación en el fondo por falta de fundamentos, solicitando que se deje sin efecto lo resuelto y se declare la admisibilidad del mismo. Respecto de este último recurso de reposición, la Excelentísima Corte Suprema aún no se ha pronunciado. Al 31 de diciembre de 2004, la sociedad no ha contabilizado provisiones al respecto, ya que en virtud de los antecedentes de que dispone y en opinión de sus asesores legales, estima mínimas las posibilidades de éxito para el demandante.

Masisa S.A.

a) Emisión y colocación de bonos en el mercado local

El contrato que da cuenta de la emisión y colocación de bonos por parte de la matriz Masisa S.A. en el mercado local establece para ésta y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales para este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de emisión de bonos respectivo: la mantención de seguros sobre los principales activos, de acuerdo a los estándares de la industria; el envío al Representante de los Tenedores de Bonos, de los estados financieros trimestrales y anuales, individuales y consolidados, del emisor y de las filiales que se rijan por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas, y de copias de los informes de clasificación de riesgos; la mantención al día de los libros contables de la matriz y de sus subsidiarias; realizar transacciones con las filiales en condiciones de mercado; prohibición de entregar financiamiento a alguna entidad del grupo empresarial, que no sea el emisor o alguna de sus filiales o coligadas; mantener en sus estados financieros trimestrales, a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2003, un nivel de endeudamiento, definido como la razón entre pasivo exigible y patrimonio, medido sobre cifras de sus estados financieros individuales y consolidados, no superior a 0,9 veces, según los términos y condiciones que se establecen en el respectivo contrato de emisión de bonos.

b) Garantías indirectas

El 18 de marzo de 2004, Masisa S.A. se constituyó en codeudor solidario y aval a favor del Banco Dresdner Bank por el crédito otorgado por dicho banco el año 2001 a la filial Forestal Argentina S.A. Dicho préstamo fue destinado al financiamiento de nuevas plantaciones, la compra de predios y la reestructuración de su deuda financiera. Con esa misma fecha, el contrato de crédito fue objeto de una modificación. De esta forma, a esta fecha, el contrato de crédito establece para Masisa S.A., en su calidad de garante, ciertas obligaciones normales para este tipo de operaciones.

Masisa Overseas Ltd.

La sociedad matriz y las filiales Masisa Argentina S.A. y Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V. han garantizado

créditos obtenidos por la filial Masisa Overseas Ltd. Estos contemplan el cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en los respectivos contratos de crédito: la mantención de los bienes raíces necesarios para el giro ordinario de la sociedad; la prohibición de constituir ciertas garantías sobre sus activos, con excepción de las que existieren a la firma del contrato y otras tales como prendas sobre nuevos activos adquiridos en el giro ordinario de la sociedad; el cumplimiento de los "covenants" establecidos en los otros contratos de crédito de la matriz y/o de sus filiales -"Cross default"-; prohibición de venta, arriendo, transferencia u otra forma de enajenación de los activos de la sociedad, excepto aquellos bienes que la sociedad comercializa en su giro ordinario y aquellas ventas de activos a valores de mercado; prohibición de llevar a cabo transacciones especulativas sobre commodities y/o contratos a futuro; y, otros "covenants" que se individualizan más adelante.

Las obligaciones relacionadas con índices financieros deben calcularse sobre la base de estados financieros consolidados de Masisa S.A.

1.- Private Placement

Producto de la obtención de créditos privados en el extranjero a través de la filial Masisa Overseas Ltd., Masisa S.A. está sujeta al cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en los respectivos contratos de crédito: el cumplimiento de la normativa legal; la mantención de seguros; la mantención de propiedades; el cumplimiento de ciertos índices financieros, entre los que se cuentan una relación deuda sobre patrimonio ("Leverage") no superior a 1, un patrimonio neto tangible consolidado no inferior a MUS\$236.601 y un índice de gastos financieros no inferior a 1,5 (resultado del ejercicio antes de gastos financieros e impuestos sobre gastos financieros); la mantención del 100% de la participación en el patrimonio de Masisa Overseas Ltd. y del 66,6% de Masisa Argentina S.A.; la prohibición de ciertas transacciones con partes relacionadas; el hacer extensible a los tenedores de los bonos las nuevas garantías que Masisa S.A. y/o sus filiales constituyeren en favor de terceros para garantizar nuevas deudas o las existentes a la fecha del contrato, con diversas excepciones, incluyendo las que deban otorgarse con ocasión del curso normal de los negocios, las que deban otorgarse para garantizar el saldo de precio de nuevas adquisiciones y las que se relacionen con cartas de crédito, entre otras.

2.- Comérica Bank

El crédito por US\$15 millones, que al 31 de diciembre de 2004 es de US\$10,788 millones, otorgado por Comérica Bank establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: la mantención de seguros sobre los principales activos de acuerdo a los estándares de la industria; la mantención al día de los libros contables de la matriz y de sus subsidiarias; el cumplimiento de las leyes y regulaciones vigentes; el cumplimiento y pago de todas las obligaciones derivadas de contratos de deuda; la mantención del giro de la compañía; la prohibición de constituir ciertas garantías sobre sus activos, con excepción de las que existieren a la firma del contrato y otras tales como prendas sobre nuevos activos adquiridos en el giro ordinario de la sociedad; realizar transacciones con las filiales en condiciones de mercado; prohibición de fusionar la sociedad con cualquier otra empresa, liquidarla o disolverla, y vender o arrendar la totalidad o parte importante de sus activos, propiedades o negocios, salvo en las condiciones previstas en el contrato; limitación a la contratación de deuda y otorgamiento de préstamos, de acuerdo a las condiciones

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

establecidas en el contrato; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un leverage no superior a 1.

3.- Banco de Chile

El crédito por US\$15 millones, que al 31 de diciembre de 2004 es de US\$12,949 millones, otorgado por Banco de Chile establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener un leverage no superior a 1; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de vender, transferir, enajenar, prometer vender o disponer de cualquier forma o modo su actual participación en la propiedad de sus filiales, salvo en las condiciones previstas en el contrato; prohibición de gravar activos indispensables para el giro normal del negocio, con las salvedades establecidas en el contrato.

4.- The Bank of Nova Scotia

El crédito por US\$25 millones, que al 31 de diciembre de 2004 es de US\$25,295 millones, otorgado por The Bank of Nova Scotia, en el que Scotiabank Sud Americano actuó como agente, establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener un leverage no superior a 1; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de vender, transferir, enajenar, prometer vender o disponer de cualquier forma o modo su actual participación en la propiedad de sus filiales, con las salvedades establecidas en el contrato; prohibición de gravar activos indispensables para el giro normal del negocio, salvo en las condiciones previstas en el contrato; prohibición de otorgar créditos a sus accionistas por operaciones ajenas al curso normal de los negocios.

Todas estas obligaciones se cumplen a la fecha de los presentes estados financieros.

Los contratos de crédito de Masisa Overseas Ltd. antes individualizados establecen cláusulas de aceleración de la deuda en caso de incumplimiento de alguna de estas obligaciones.

Masisa Argentina S.A.

La sociedad matriz ha garantizado créditos obtenidos por la filial Masisa Argentina S.A. Estos contemplan el cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las que se indican en los párrafos siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en los respectivos contratos de crédito. Las obligaciones relacionadas con índices financieros deben calcularse sobre la base de estados financieros consolidados.

1.- Rabobank Nederland

El crédito por US\$12,5 millones otorgado por Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland) a Masisa Argentina S.A. establece para la matriz Masisa S.A. y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener el actual giro social de la compañía y su existencia legal; la mantención de los bienes raíces necesarios para el giro ordinario de la sociedad; cumplir con

las leyes y las normativas aplicables; enviar oportunamente la información financiera de la compañía; contratar y mantener seguros que cubran convenientemente los riesgos según lo acostumbrado en la industria; mantener un nivel de endeudamiento no superior a 0,9 veces; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de gravar activos, salvo en los términos pactados en el contrato; realizar operaciones con personas relacionadas a precios de mercado; prohibición de entregar financiamiento a alguna entidad del grupo empresarial, que no sea el emisor o alguna de sus filiales o coligadas .

2.- Banco de Crédito e Inversiones

El crédito por US\$12,5 millones otorgado por Banco de Crédito e Inversiones a Masisa Argentina S.A. establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener el actual giro social de la compañía; enviar oportunamente la información financiera de la compañía; contratar y mantener seguros que cubran convenientemente los riesgos según lo acostumbrado en la industria; mantener un nivel de endeudamiento no superior a 0,9 veces; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de gravar activos, salvo en los términos pactados en el contrato.

Inversiones Coronel Limitada

Con fecha 30 de mayo 2002, se recibió por parte del Servicio de Impuestos Internos una liquidación por M\$406.545 por supuestas diferencias en la determinación de los impuestos a la renta. La empresa no ha contabilizado provisión por este concepto debido a que, en conjunto con los asesores, considera que la reclamación presentada por la sociedad contiene los elementos necesarios para dejar sin efecto dicha liquidación.

Forestal Argentina S.A.

Hasta el cierre del ejercicio anterior Forestal Argentina S.A. se encontraba en situación de incumplimiento con respecto a las obligaciones establecidas en los distintos contratos de préstamos bancarios, calculando las relaciones sobre la base de los saldos que surgían de los estados contables legales bajo normas vigentes en la República Argentina.

Con fecha 8 de enero de 2004 los bancos liberaron a la Sociedad, hasta el 29 de febrero de 2004, de la obligación de dar cumplimiento al "covenant" de patrimonio neto mínimo requerido de US\$ 50.000.000.

Con posterioridad y con fecha 18 de marzo de 2004 la Sociedad renegoció una nueva definición de obligaciones establecidas en los contratos con las entidades bancarias así como el reemplazo de alguna de las garantías.

Como consecuencia de esta renegociación, la Sociedad tiene actualmente las siguientes restricciones que debe cumplir:

- Mantener una relación entre EBITDA y gastos financieros mayor o igual a 1,2 veces;
- Mantener un patrimonio no inferior a US\$ 37.000.000.

Todas estas obligaciones se cumplen a la fecha de los presentes estados financieros.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

GARANTIAS DIRECTAS

Acreedor de la garantía	Deudor		Tipo de garantía	Activos comprometidos		Saldos pendientes de pago a la fecha de cierre de los estados financieros		Liberación de garantía					
	Nombre	Relación		Tipo	Valor contable MUS\$	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/05 MUS\$	Activos MUS\$	31/12/06 MUS\$	Activos MUS\$	31/12/07 MUS\$	Activos MUS\$
Raboinvestments Forestal													
Chile S.A.	Tornagaleones S.A.	Filial	Hipoteca	Patrimonio	13.106	13.106	14.090	3.106	-	4.500	-	5.500	-

GARANTIAS INDIRECTAS

Acreedor de la garantía	Deudor		Tipo de garantía	Activos comprometidos		Saldos pendientes de pago a la fecha de cierre de los estados financieros		Liberación de garantía					
	Nombre	Relación		Tipo	Valor contable MUS\$	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/05 MUS\$	Activos MUS\$	31/12/06 MUS\$	Activos MUS\$	31/12/07 MUS\$	Activos MUS\$
Security Bank	Forestal												
	Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	1.888	1.888	2.829	955	-	933	-	-	-
Dresdner Bank	Forestal												
	Lanteiamerica Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	5.106	5.106	6.101	2.106	-	2.000	-	1.000	-
Comerica Bank	Masisa Overseas												
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	10.788	10.788	15.074	4.360	-	4.286	-	2.142	-
Citibank N.A.	Masisa Overseas												
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	339	339	1.124	67	-	272	-	-	-
The Bank of Nova Scotia	Masisa Overseas												
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	25.295	25.295	25.266	4.045	-	7.500	-	7.500	-
Private Placement	Masisa Overseas												
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	36.371	36.371	45.484	9.371	-	9.000	-	9.000	-
Banco Chile New York Branch	Masisa Overseas												
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	12.949	12.949	15.084	4.399	-	4.300	-	4.250	-
Itaú BBA-ACC	Masisa do Brasil												
	Ltda.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	1.604	1.604	1.709	1.604	-	-	-	-	-
ABN Amro Bank	Masisa do Brasil												
	Ltda.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	-	-	1.056	-	-	-	-	-	-
Banco del Desarrollo	Masisa												
	Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	1.506	1.506	5.511	1.506	-	-	-	-	-
Banco de Crédito e Inversiones	Masisa												
	Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	12.552	12.552	-	52	-	2.500	-	2.500	-
Rabobank	Masisa												
	Nederland Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	12.549	12.549	-	1.299	-	2.500	-	2.500	-
Rabobank	Masisa												
	Ireland PLC Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	-	-	29.121	-	-	-	-	-	-
BankBoston	Masisa												
	Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	16	16	94	16	-	-	-	-	-
BankBoston N.A.	Masisa												
	Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	-	-	305	-	-	-	-	-	-

Nota 25: CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Masisa S.A.

Para garantizar el pago y cumplimiento de obligaciones de clientes relacionadas a operaciones del giro de la sociedad, se han recibido garantías por MUS\$4.778 (MUS\$7.583 en 2003), garantías que consisten en prendas, hipotecas, endoso de pólizas de seguros de créditos, mandatos especiales, fianzas y codeudas solidarias.

Forestal Tornagaleones S.A.

Se han recibido documentos en garantía para garantizar el pago de clientes y el cumplimiento de obligaciones de terceros relacionadas con el giro de la sociedad por MUS\$113 al 31 de diciembre de 2004 (MUS\$705 en el 2003).

Nota 26: MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

Activos

Rubro	Moneda	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Activos circulantes			
Disponibile	\$ No Reajutable	530	4.607
Disponibile	Dólares	946	2.770
Disponibile	Pesos Argentinos	366	275
Disponibile	Real	1.878	96
Disponibile	Euro	2	6
Disponibile	Pesos Mexicanos	636	895
Disponibile	Sol	-	12
Depósitos a Plazo	Dólares	17.033	-
Valores Negociables	U.F.	1.175	-
Valores Negociables	Pesos Argentinos	-	-
Deudores por Venta	\$ No Reajustables	15.518	15.163
Deudores por Venta	Dólares	27.728	19.709
Deudores por Venta	Pesos Argentinos	2.628	1.614
Deudores por Venta	Sol	-	17
Deudores por Venta	Real	13.696	11.182
Deudores por Venta	Pesos Mexicanos	15.710	10.560
Documentos por Cobrar	\$ No Reajustables	2.973	2.777
Documentos por Cobrar	Dólares	616	75
Documentos por Cobrar	Pesos Argentinos	2.242	1.242
Documentos por Cobrar	Sol	1.478	4.056
Documentos por Cobrar	Pesos Mexicanos	790	-
Deudores Varios	\$ No Reajustables	4.297	2.607
Deudores Varios	Euro	-	16
Deudores Varios	Dólares	4.549	530
Deudores Varios	Pesos Argentinos	1.123	1.296
Deudores Varios	Real	456	1.319
Deudores Varios	Pesos Mexicano	55	45
Deudores Varios	SOL	-	12
Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas	\$ No Reajustables	3	-
Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas	Dólares	7.380	2.298
Existencias	\$ Reajustables	4.107	5.930
Existencias	Dólares	86.860	71.786
Impuestos por Recuperar	\$ Reajustables	107	2.502
Impuestos por Recuperar	Dólares	6.538	471

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA (Continuación)

Rubro	Moneda	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Impuestos por Recuperar	Pesos Argentinos	5.021	6.300
Impuestos por Recuperar	Sol	2	367
Impuestos por Recuperar	Real	565	295
Impuestos por Recuperar	Pesos Mexicanos	1.314	1.245
Gastos Pagados por Anticipado	\$ No Reajustables	2.646	1.001
Gastos Pagados por Anticipado	Dólares	667	767
Gastos Pagados por Anticipado	Pesos Argentinos	20	65
Gastos Pagados por Anticipado	Sol	39	29
Gastos Pagados por Anticipado	Real	894	283
Gastos Pagados por Anticipado	Pesos Mexicano	8	2
Gastos Pagados por Anticipado	U.F.	793	727
Impuestos Diferidos	Dólares	110	562
Otros Activos Circulantes	U.F.	-	11.120
Otros Activos Circulantes	Dólares	-	29.104
Activo Fijo			
Activo Fijo	\$ Reajustables	97.037	87.743
Activo Fijo	Dólares	541.767	543.232
Otros Activos			
Inversiones en Otras Sociedades	\$ Reajustables	7	6
Inversiones en Otras Sociedades	Dólares	53	4
Menor Valor de Inversiones	Dólares	1.334	1.419
Mayor Valor de Inversiones	Dólares	(1.754)	(1.854)
Deudores a Largo Plazo	Dólares	3.983	-
Deudores a Largo Plazo	U.F.	-	502
Deudores a Largo Plazo	Pesos Argentino	134	201
Deudores a Largo Plazo	Real	560	515
Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas	Dólares	597	3.297
Otros	\$ No Reajustables	512	537
Otros	Pesos Argentinos	142	879
Otros	Dólares	5.502	989
Otros	Pesos Mexicanos	387	789
Otros	U.F.	5.085	5.861
Total Activos			
	\$ No Reajustables	26.479	26.692
	Dólares	703.909	675.159
	Pesos Argentinos	11.676	11.872
	Real	18.049	13.690
	Euro	2	22
	Pesos Mexicanos	18.900	13.536
	Sol	1.519	4.493
	U.F.	7.053	18.210
	\$ Reajustables	101.258	96.181

PASIVOS CIRCULANTES

Rubro	Moneda	Hasta 90 días				90 días a un año			
		31/12/2004		31/12/2003		31/12/2004		31/12/2003	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de C/P	U.F.	-	-	3.667	4,56	-	-	-	-
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de C/P	Dólares	-	-	-	-	1.506	3,59	-	-
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de C/P	Dólares	1.604	2,68	9.633	2,29	-	-	21.818	2,39
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de C/P	Real	-	-	2.765	5,77	-	-	-	-
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de L/P	U.F.	-	-	1.380	6,7	1.414	6,7	1.214	6,7
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de L/P	Dólares	296	-	1.757	2,98	20.093	3,29	37.817	6,79
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras de L/P	Pesos Argentino	16	-	31	-	-	-	55	-
Obligaciones con el									
Público Porción C/P									
(Bonos)	U.F.	-	-	-	-	216	-	214	-
Obligaciones con el									
Público Porción C/P									
(Bonos)	Dólares	-	-	-	-	9.371	8,06	9.484	8,06
Obligaciones de L/P									
con Vencimiento									
Dentro de Un Año	Dólares	22	10,5	75	10,5	89	10,5	237	10,5
Dividendos por Pagar	S No Reajutable	174	-	206	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	S No Reajutable	11.983	-	4.824	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	U.F.	-	-	1.774	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Dólares	6.905	-	9.718	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Pesos Argentino	3.187	-	974	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Real	2.588	-	3.256	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Euro	12	-	872	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Otras Monedas	66	-	257	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Sol	153	-	42	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Pesos Mexicano	5.029	-	2.013	-	-	-	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

PASIVOS CIRCULANTES (Continuación)

Rubro	Moneda	Hasta 90 días				90 días a un año			
		31/12/2004		31/12/2003		31/12/2004		31/12/2003	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Documentos por Pagar	Pesos Argentinos	557	-	-	-	-	-	-	-
Acreedores Varios	\$ No Reajustables	73	-	10	-	-	-	-	-
Acreedores Varios	Dólares	1.122	-	1.643	-	-	-	-	-
Acreedores Varios	Sol	16	-	32	-	-	-	-	-
Documentos y Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	\$ No Reajustables	-	-	894	-	-	-	-	-
Documentos y Cuentas por Pagar a Empresas Relacionadas	Dólares	3.509	-	933	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ No Reajustables	3.290	-	1.971	-	-	-	-	-
Provisiones	Dólares	495	-	-	-	1.068	-	1.068	-
Provisiones	Pesos Argentinos	751	-	433	-	116	-	-	-
Provisiones	Real	1.605	-	831	-	-	-	-	-
Provisiones	Sol	47	-	29	-	-	-	-	-
Provisiones	Pesos Mexicano	726	-	279	-	-	-	-	-
Retenciones	\$ No Reajustables	703	-	757	-	-	-	-	-
Retenciones	Dólares	376	-	-	-	147	-	-	-
Retenciones	Pesos Argentinos	589	-	752	-	-	-	-	-
Retenciones	Real	542	-	244	-	-	-	-	-
Retenciones	Sol	5	-	3	-	-	-	-	-
Retenciones	Pesos Mexicanos	274	-	85	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	\$ No Reajustables	1.405	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	Dólares	274	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	Pesos Argentinos	-	-	-	-	1.444	-	-	-
Impuesto a la Renta	Sol	222	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Percibidos por Adelantado	\$ No Reajustables	484	-	53	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Circulantes	Pesos Argentinos	8	-	11	-	-	-	-	-
Total Pasivos Circulantes									
	U.F.	-		6.821		1.630		1.428	
	\$ No Reajustables	18.112		8.715		-		-	
	Dólares	14.603		23.759		32.274		70.424	
	Real	4.735		7.096		-		-	
	Pesos Argentinos	5.108		2.201		1.560		55	
	Euro	12		872		-		-	
	Otras Monedas	66		257		-		-	
	Sol	443		106		-		-	
	Pesos Mexicanos	6.029		2.377		-		-	

PASIVOS LARGO PLAZO PERIODO ACTUAL 31/12/2004

Rubro	Moneda	1 a 3 Años		3 a 5 Años		5 a 10 Años		Más de 10 Años	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	U.F.	2.648	6.7	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	Dólares	54.183	3.25	16.250	3.32	3.750	3,9	-	-
Obligaciones con el									
Público L/P (Bonos)	U.F.	31.067	5	31.067	5	21.766	5.24	14.398	6.25
Obligaciones con el									
Público L/P (Bonos)	Dólares	18.000	8.06	9.000	8.06	-	-	-	-
Acreedores Varios L/P	\$ No Reajustables	26	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones de L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	693	-
Impuestos Diferidos L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	5.753	-
Otros Pasivos de L/P	\$ No Reajustables	-	-	-	-	-	-	1.474	-
Otros Pasivos de L/P	Dólares	1.789	-	-	-	-	-	-	-
Otros Pasivos de L/P	PA	-	-	-	-	-	-	1.679	-
Otros Pasivos de L/P	RE	9.071	-	5.120	-	-	-	-	-
Total Pasivos a L/P									
	U.F.	33.715	-	31.067	-	21.766	-	14.398	-
	Dólares	73.972	-	25.250	-	3.750	-	6.446	-
	\$ No Reajustables	26	-	-	-	-	-	1.474	-
	PA	-	-	-	-	-	-	1.679	-
	RE	9.071	-	5.120	-	-	-	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

PASIVOS LARGO PLAZO PERIODO ANTERIOR 31/12/2003

Rubro	Moneda	1 a 3 Años		3 a 5 Años		5 a 10 Años		Más de 10 Años	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	U.F.	4.857	6.7	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	Dólares	42.778	2.73	26.642	2.67	-	-	-	-
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	PA	8	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el Público L/P (Bonos)	U.F.	14.247	5	56.989	5	4.286	6.25	15.717	6.25
Obligaciones con el Público L/P (Bonos)	Dólares	18.000	8.06	18.000	8.06	-	-	-	-
Acreeedores Varios L/P	\$ No Reajustables	18	-	-	-	-	-	-	-
Acreeedores Varios L/P	Dólares	109	10.5	-	-	-	-	-	-
Provisiones de L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	666	-
Impuestos Diferidos L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	3.632	-
Impuestos Diferidos L/P	PA	-	-	-	-	-	-	708	-
Otros Pasivos de L/P	\$ No Reajustables	-	-	-	-	-	-	1.392	-
Otros Pasivos de L/P	PA	-	-	-	-	-	-	1.679	-
Otros Pasivos de L/P	RE	4.282	-	3.179	-	-	-	-	-
Total Pasivos a Largo Plazo									
	U.F.	19.104		56.989		4.286		15.717	
	Dólares	60.887		44.642		-		4.298	
	PA	8		-		-		2.387	
	\$ No Reajustables	18		-		-		1.392	
	RE	4.282		3.179		-		-	

NOTA 27: SANCIONES

Durante el período que cubre los estados financieros, la Superintendencia de Valores y Seguros no ha aplicado ningún tipo de sanción a la sociedad, a sus Directores o a su Gerente General por su desempeño como tales.

NOTA 28: HECHOS POSTERIORES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no se han producido hechos significativos que afecten la situación financiera de la empresa.

NOTA 29: MEDIO AMBIENTE

La gestión ambiental de la empresa se enfoca desde las siguientes 2 perspectivas:

1. - Aspecto Legal:

En este ámbito se encuentra todo lo relacionado con solicitudes de permisos, autorizaciones y certificados relativos

al área ambiental, así como la regularización de los aspectos que pudieren estar pendientes.

2. - Gestión ambiental y Eco-eficiencia:

Bajo el concepto de que cada proceso puede ser mejorado a través de una gestión ambiental responsable y adecuada, la empresa se ha preocupado de evaluar y desarrollar proyectos que permitan un ahorro en los costos, disminución de las pérdidas en los procesos para lograr el uso eficiente de los recursos, y finalmente, la implementación de Sistema de Gestión Ambiental Certificados bajo estándares internacionales.

La empresa ha comprometido y realizado inversiones en las áreas operativas asociadas al sistema de gestión ambiental los cuales alcanzan a:

Proyectos	Presupuestos MUS\$	Inversión MUS\$	Inversión 2004 MUS\$
Vigentes	2.827	2.512	863
Finalizados en 2004	1.529	1.493	583
Finalizados en 2003	2.621	2.413	-

Los desembolsos por país son los siguientes:

Masisa Chile

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Implementación y Certificación SCS	40	34	33	Vigente	
Instalación adocretos central astillado	29	30	-	Finalizado 2003	Disminución de la polución ambiental
Agitador estanque de Riles, Planta Cabrero	17	14	-	Finalizado 2003	Disminución contaminación de las aguas
Limpieza agua lavado de Astillas	48	45	-	Finalizado 2003	Disminución contaminación de las aguas
Agua lavado tela prensa lodos	26	24	2	Finalizado 2004	Disminución contaminación de las aguas
Evacuación de aguas lluvias	9	9	-	Finalizado 2003	Evita desborde de las mismas
Mejoras en la extracción de gases con formaldehído	8	6	-	Finalizado 2003	Disminución contaminación ambiente de trabajo
Total	177	162	35		

Implementación y Certificación por la Norma Internacional ISO 14.001 de los Sistema de Gestión Ambiental de todas sus plantas industriales, El desarrollo y evaluación de conformidad del SGA con la norma ISO 14001 fue efectuada por la Empresa Det Norske Veritas y acreditada por organismo Holandés RVA.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Proyecto ISO 14001, Planta Chiguayante	52	38	2	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Proyecto ISO 14001, Planta Mapal	73	71	2	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Proyecto ISO 14001, Planta Ranco	73	73	18	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Proyecto ISO 14001, Planta Puschmann	26	22	22	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Total	224	204	44		

Masisa Argentina

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Construcción galpón de cierre en sector de descarga y acopio de aserrín	24	25	-	Finalizado 2003	Evita la dispersión de polvo durante la descarga de camiones
Construcción desagüe pluvial calle Rucci	38	38	-	Finalizado 2003	Evita desborde de las mismas
Ampliación de planta afluentes líquidos	90	93	-	Finalizado 2003	Confiabilidad operativa a la planta de afluentes primaria
Reforma de tolva receptora de planta de energía	8	7	-	Finalizado 2003	Evita formación de pilas de residuos que generan polvo
Cierre de sector muros de rechazo, en patio secadores líneas de aglomerado	6	6	-	Finalizado 2003	Contener la emisión de polvo en determinada etapas del proceso
Plantación dos nuevas cortinas verdes	8	5	-	Finalizado 2003	Objetivo brindar barrera adicional a ruidos y vientos
Ampliación de la planta de afluentes industriales de la líneas de MDF	90	93	-	Finalizado 2003	Mejorar los afluentes
Construcción de desagües pluviales	97	105	-	Finalizado 2003	Mejorar el drenado de la calle Rucci
Tratamiento terciario de afluentes líquidos	30	30	30	Finalizado 2004	Poder reutilizar todo el afluente tratado en proceso
Implementación de normas ISO 14001 Planta Concordia	92	91	4	Finalizado 2004	Certificación ISO 14.001. Empresa no contaminante del ambiente
Sistema de ventilación naves de producción	95	95	95	Finalizado 2004	Mejora ambiente de trabajo
Unificación redes de aceite térmico	20	20	20	Finalizado 2004	Minimiza el consumo de combustibles fósiles
Conversión a polvo de caldera Eratic	140	128	128	Vigente	Evita el uso de gas natural
Cambio ingreso de camiones	140	-	-	Vigente	Evita contaminación por polución
Cribado de descarga filtros	25	23	23	Vigente	Evita la dispersión de polvo de madera
Chipera de costaneros	150	143	143	Vigente	Aprovecha residuos industriales
Total	1.053	902	443		

Masisa do Brasil

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Implementación y Certificación del SGA ISO 14.001	147	138	14	Finalizado 2004	Certificación ISO 14.001. Empresa no contaminante del ambiente
Ampliación redes tratamiento aguas servidas	44	43	43	Vigente	
Mejoras de almacén	4	4	4	Vigente	Diversas mejoras para fines de seguridad y medio ambiente
Mejoras generales Planta Ponta Grossa	155	105	105	Vigente	Diversas mejoras para fines de seguridad y salud
Mejoras SGI – ISO 14001 e OSAS 18001	235	222	70	Vigente	Empresa no contaminante del ambiente
Reemplazo del uso de gas natural por residuos de maderas	1.075	1.025	-	Vigente	Cambio de energía no renovable por una renovable
Total	1.660	1.537	236		

Masisa México

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Aislar ductos de aceite térmico en prensas L-1 y L-2	6	10	-	Finalizado 2003	Reducir riesgos de incendio
Cambio de criba y clasificado	738	729	-	Finalizado 2003	Reducción de polución ambiental
Habilitación de Lijadora L-1	489	461	-	Finalizado 2003	Reducción de polución ambiental
Optimo clasificado de materia prima y modificación de transportes	916	737	-	Finalizado 2003	Reducción de polución ambiental
Aislar ductos de aceite térmico en prensas L-1 y L-2	6	10	-	Finalizado 2004	Reducir riesgos de incendio
Cambio de cadena en transporte bajo ciclones L-2	15	12	12	Finalizado 2004	Reducir polución ambiental
Cambio de banda alimentación sifter L-1	10	9	9	Finalizado 2004	Reducir polución ambiental
Cambio Tapas y ductos con fugas de viruta L-1 y L-2	12	11	11	Finalizado 2004	Reducir polución ambiental
Conexión Secador Línea 2 – Silos Secos L-1	767	766	284	Finalizado 2004	Disminución consumos de diesel y emisiones
Reducción de emisiones de formaldehído en las prensas L-1 y L-2	70	71	47	Finalizado 2004	Reducción de emisiones de formaldehído dentro de la nave
Transporte de virutas a secador L-1	15	12	12	Finalizado 2004	Reducir polución ambiental
Control de quemado de polvo L-2	10	12	12	Vigente	Reducir polución ambiental por gases de combustión
Implementación y Certificación del SGA ISO 14.001 y del Sistema de Seguridad OHSAS 18.000	75	75	75	Vigente	Certificación ISO 14.001. Empresa no contaminante del ambiente
Reparación de techos e instalación de traslúcidos nave principal	16	7	7	Vigente	Reducir consumo de energía eléctrica
Total	3.145	2.922	469		

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Forestal Argentina

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Implementación del Sistema de Gestión Ambiental	80	79	79	Vigente	Certificación ISO 14.001. Empresa no contaminante del ambiente
Total	80	79	79		

Forestal Tornagaleones

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Implementación y Certificación del SGA ISO 14.001 y OHAS 18000	638	612	141	Vigente	Certificación ISO 14.001. Empresa no contaminante del ambiente
Total	638	612	141		

ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(En miles de US\$)

A.- ANALISIS COMPARATIVO DE LAS PRICIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS:

INDICES DE LIQUIDEZ

	31/12/2004	31/12/2003
Liquidez corriente	2,76	1,74
Razón Ácida	0,27	0,16

El cambio en los índices de liquidez se explica principalmente por el pago de pasivos financieros de corto plazo con los recursos obtenidos en la colocación de bonos en el mercado local realizada en diciembre 2003 y la generación interna de caja.

INDICES DE ENDEUDAMIENTO

	31/12/2004	31/12/2003
Deuda total / Patrimonio	62,40%	75,47%
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	27,08%	36,36%
Deuda Largo Plazo / Deuda Total	72,92%	63,64%
Cobertura Gastos Financieros	3,91	1,84

El índice de Deuda Total sobre Patrimonio muestra una disminución con respecto de diciembre 2003, debido principalmente a la reducción en la deuda financiera y del aumento del valor del patrimonio en los conceptos de Otras Reservas y las Utilidades Retenidas.

La proporción de la deuda de corto plazo disminuyó producto de la colocación de bonos efectuada por Masisa S.A. en el último mes del año anterior. Con los recursos obtenidos de dicha colocación se procedió a prepagar, a fines del año 2003 y comienzos del 2004, deudas de corto y mediano plazo. La mejora del índice de cobertura de gastos financieros respecto del ejercicio anterior se explica, principalmente, por el aumento del resultado operacional consolidado el cual se analiza en los párrafos siguientes.

INDICES DE ACTIVIDAD

	31/12/2004	31/12/2003
Total de Activos	888.845	859.855
- Inversiones	23.947	25.977
- Enajenaciones	1.432	91
Rotación de inventario	3,42	2,91
Permanencia de inventario	105,16	123,85

ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

Los activos totales de la compañía durante el período 2004, aumentaron principalmente por la mayor inversión en capital de trabajo necesaria para una operación con mayores volúmenes, y la inversión en activo fijo en proyectos de mejoras y aumentos en capacidad instalada.

Los índices de inventario muestran un incremento en la rotación, producto del aumento de las ventas y una mejor gestión en la cadena de distribución.

INDICES DE RESULTADOS

	31/12/2004	31/12/2003
Ingresos de explotación	397.312	281.826
- Mercado nacional	285.027	214.259
- Mercado externo	112.285	67.567
Costos de explotación	(277.872)	(215.537)
- Mercado nacional	(205.515)	(160.937)
- Mercado externo	(72.357)	(54.600)
Resultado Operacional	71.089	25.326
Gastos financieros	(16.892)	(14.875)
Resultado No Operacional	(21.858)	(12.767)
R.A.I.I.D.A.I.E.	93.913	53.490
Utilidad después de impuesto	41.569	9.613

El resultado operacional de la compañía se ha visto incrementado en comparación al año anterior. Este incremento se debe principalmente a la recuperación en los mercados observada a partir del tercer trimestre del año 2003, después de un bajo desempeño en el primer semestre de ese mismo año.

El menor resultado operacional en el ejercicio anterior se produjo principalmente por dos razones. La primera fue una reducción temporal en los niveles de producción de MDF en Chile, debido a la incorporación de nueva tecnología en las plantas, lo que llevó a una disminución en los niveles de venta de este producto y un aumento en los costos unitarios de producción. La segunda razón es que debido a la crisis económica en Argentina, la compañía redireccionó los volúmenes de venta anteriormente destinados al mercado argentino, reorientándolos hacia mercados de exportación, los que, por lo general, representan menores márgenes debido a los altos costos de transporte. Por otra parte, algunos competidores argentinos destinaron parte de sus ventas de aglomerado al mercado chileno, lo que se tradujo en una disminución del precio de estos tableros en Chile. A partir del tercer trimestre del 2003, la recuperación del mercado local argentino ha permitido mejorar los márgenes y redestinar volumen hacia el mercado interno, liberando presión sobre el mercado chileno.

El mejor resultado operacional obtenido durante el 2004 se debe principalmente al positivo ciclo de precios que ha mantenido el OSB en los mercados internacionales, especialmente en el norteamericano. Pese a que el precio del OSB alcanzó su nivel más alto en abril, aún se mantiene en niveles relativamente altos en comparación con años anteriores. Esto ha permitido que la planta de OSB en Brasil, exporte directamente gran parte de su

producción, mejorando significativamente los márgenes del negocio. El crecimiento del mercado interno del MDF en Brasil, la sostenida recuperación del mercado local argentino, con su consiguiente recuperación de márgenes locales y disminución de la presión de importaciones sobre el mercado chileno, en conjunto con el crecimiento del mercado mexicano, y el aumento en ventas de productos de mayor valor agregado como las molduras de MDF, son los factores positivos que explican los resultados del periodo. Por otra parte, dificultades en la exportación hacia mercados de ultramar por la falta de navíos, han impedido un mejor desempeño de la compañía.

Cabe señalar que los costos de explotación incluyen el Consumo de Materia Prima Propia (CMPP). El consumo de Materia Prima Propia corresponde al costo histórico del bosque que está siendo cosechado. Bajo las normas contables chilenas, este costo reduce el resultado operacional; sin embargo, no representa un egreso de caja para la compañía.

El consumo de materia prima propia para los periodos analizados se detalla a continuación:

CONSUMO DE MATERIA PRIMA PROPIA

	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Chile	1.612	1.643
Argentina	2.116	1.094
Brasil	787	1.061
Total	4.515	3.798

El resultado no operacional muestra una importante baja respecto del año anterior, lo que se explica, principalmente, por mayor gasto financiero y diferencia de cambio asociado a los bonos en U.F. a tasa fija, menores ingresos financieros por la disminución de inversiones financieras y mayores provisiones.

INDICES DE RENTABILIDAD

	31/12/2004	31/12/2003
Rentabilidad del Patrimonio	9,12%	2,19%
Rentabilidad del Activo	4,74%	1,16%
Rendimiento de Activos operacionales	8,24%	3,15%
Utilidad por Acción	0,04	0,01
Retorno de Dividendos	0,63%	2,27%

ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

B.- DESCRIPCION Y ANALISIS DE LAS VARIACIONES DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE

PRINCIPALES FLUJOS DEL PERIODO

	31/12/2004	31/12/2003
Recursos Obtenidos :	554.613	520.712
Recaudación Deudores por Ventas	471.920	328.951
Ingresos Financieros	2.151	887
Otros Ingresos Percibidos	10.867	16.857
Obtención de Prestamos	39.374	81.269
Obligaciones con el público	-	85.707
Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas	-	5.848
Otras fuentes de financiamiento	2	1.102
Ventas de activo fijo	1.432	91
Recaudación de otros prést. a emp.relacionadas	131	-
Otros Ingresos de Inversión	28.736	-
Recursos Aplicados:	551.828	504.649
Pago a Proveedores	387.899	297.497
Intereses Pagados	14.923	9.817
Impto renta pagado	5.136	8.135
Otros gastos pagados	2.977	2.261
Iva pagado	13.518	11.270
Pago Dividendos	3.825	4.382
Pago Prestamos	90.197	114.026
Pago de obligaciones con el público	9.000	25.000
Pago de gtos. por emisión y colocación de obligaciones con el público	-	1.883
Compras de activos fijos	21.571	24.461
Intereses capitalizados	2.376	1.516
Otros prestamos a EE RR (menos)	406	4.401
Aumento (Disminución) de Fondos	2.785	16.063

Al observar los flujos, se puede apreciar un importante aumento en la Recaudación por Ventas, lo que se explica principalmente por el aumento de las ventas en Chile, Brasil y Argentina, en comparación con igual periodo del año anterior. A su vez, podemos apreciar el aumento en el pago de proveedores producto de los mayores volúmenes comercializados. Los otros ingresos percibidos corresponden a devoluciones de IVA exportadores. La obtención de préstamos corresponde a la decisión de reestructurar la deuda de corto a largo plazo.

C. VALORES CONTABLES Y ECONOMICOS DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS

Los principales activos de la compañía están dados por sus plantas productivas ubicadas en Chile, Argentina, Brasil y México, los cuales están valorizados de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados. Los estudios que realiza normalmente la compañía para analizar el valor económico de sus plantas productivas demuestran que dichos valores al menos cubren los respectivos valores en libros.

D. ANALISIS DE LAS VARIACIONES MAS IMPORTANTES OCURRIDAS EN EL PERIODO

La empresa realiza sus negocios en diversos mercados, concentrados principalmente en Chile, Argentina, Brasil y México. Debido a ello, tanto las ventas como los resultados financieros de la compañía se ven expuestos a las condiciones propias de cada mercado. El cuadro presentado a continuación ilustra la distribución de las ventas consolidadas, agrupadas por mercado de destino.

DISTRIBUCIÓN DE VENTAS SEGUN MERCADO DE DESTINO

	31/12/2004	31/12/2003
Chile	24,1%	27,2%
Argentina	10,9%	10,2%
Brasil	22,3%	26,3%
México	14,3%	13,4%
EEUU	14,1%	4,8 %
Otros	14,3%	18,1%
Total	100,0%	100,0%

Al comparar la distribución de ventas de los períodos analizados, se observa en el actual periodo un importante aumento en la participación de EEUU, lo que se explica por la mayor venta de OSB y molduras MDF hacia dicho país. Este aumento y redistribución de volumen hacia otros mercados, reducen la participación del mercado chileno y brasileño dentro del total de Masisa. Argentina y México mantienen su participación debido a la recuperación exhibida en las economías locales, lo cual ha permitido aumentar los volúmenes comercializados en dichos mercados.

En los últimos años, Masisa S.A. ha aumentado la diversificación de su riesgo de mercado por la vía de la expansión de sus operaciones productivas y comerciales a otros países. Es así como actualmente se poseen plantas en Chile, Argentina, Brasil y México. La empresa posee, además, operaciones comerciales propias en Perú y Ecuador y exporta a numerosos países de América, Asia y Europa. De esta manera, la empresa reduce la exposición al riesgo de un mercado en particular.

La empresa enfrenta también en sus mercados el riesgo de una eventual intensificación de la competencia o la aparición de nuevos actores en el mercado de tableros. Masisa S.A. estima que tiene posiciones sólidas en cada uno de los mercados en los que participa directamente, lo que le permite mantener operaciones rentables y en crecimiento. Sin embargo, la empresa no puede asegurar que en el futuro estas condiciones no cambien por la entrada de nuevos

ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

participantes o la intensificación de la competencia en los mercados en que participa. Para hacer frente a estos riesgos, la compañía concentra sus esfuerzos en acciones tendientes a mantener su liderazgo en costos, mantener una fuerte cadena de distribución, mejorar constantemente su oferta de productos y obtener reconocimiento de marca, entre otras.

La empresa tiene exposición, tanto en sus activos como en sus pasivos, a las variaciones de valor de monedas extranjeras o monedas distintas a la moneda funcional -moneda en que se lleva la contabilidad (dólares). La existencia de activos y pasivos en moneda no dólar se debe, principalmente, a las operaciones de la empresa en los mercados locales, a las actividades de ventas nacionales, a actividades de inversión en activos comprados en el mercado local y a la obtención de financiamiento interno. Los saldos en moneda no dólar y/o denominados en una moneda distinta a la moneda funcional -moneda en que se lleva la contabilidad- en los períodos analizados eran los siguientes:

RESUMEN DE ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA NO DOLAR (Expresado en miles de dólares estadounidense)

	31/12/2004	31/12/2003
Activos	184.936	184.696
Pasivos	156.010	136.582
Posición activa (pasiva)	28.926	48.114

Basado en las condiciones de mercado, la administración de la empresa establece políticas para obtener créditos, invertir en depósitos y valores negociables con pacto de retroventa y el uso de instrumentos derivados. Dependiendo de los montos, el Directorio aprueba también estas transacciones antes de su ejecución. Los nuevos financiamientos de largo plazo para financiar nuevas inversiones o refinanciar pasivos existentes, deben ser aprobados por el Directorio de la compañía. En los países donde Masisa S.A. tiene operaciones, la administración local puede obtener nuevos créditos de corto plazo para sus necesidades de capital de trabajo en la operación normal del negocio.

E. ANALISIS DE RIESGO

Análisis Factores de Riesgo

Durante el transcurso normal de sus negocios, la compañía se ve enfrentada a diversos factores de riesgo, tanto de mercado, financieros y operacionales, entre otros.

- Riesgo financiero y de tipo de cambio

La administración de la empresa establece también políticas para manejar el riesgo financiero mediante el uso de instrumentos derivados como swaps, forwards, opciones o futuros, de manera de cubrir tanto riesgos cambiarios como de fluctuación de las tasas de interés.

La empresa no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

- Riesgo Operacional

En el curso normal de sus negocios, Masisa S.A. se enfrenta a riesgos de abastecimiento de materias primas, especialmente resinas químicas y madera, que son elementos esenciales para la producción de sus productos. Para minimizar este riesgo, la empresa mantiene acuerdos de largo plazo con proveedores de resinas químicas. También es accionista principal de Forestal Tornagaleones S.A., que posee plantaciones en Chile y Argentina. Adicionalmente, mantiene una política de diversificar su abastecimiento de residuos de madera, disminuyendo la dependencia de proveedores individuales.

Como parte del curso normal de sus negocios, la empresa puede enfrentar riesgos de siniestros en sus plantas, riesgo de pérdidas en sus bodegas, daños a terceros, contingencias legales, riesgos comerciales y otros. La administración de la compañía intenta identificar estos riesgos de manera de evitar en lo posible su ocurrencia, minimizar los efectos potenciales adversos y/o cubrir mediante seguros las eventuales pérdidas ante tales siniestros.

Estados Financieros Individuales 2004
Masisa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES



PricewaterhouseCoopers
R.U.T.: 81.513.400-1
Santiago de Chile
Av. Andrés Bello 2711
Torre Costanera - Pisos 3,4 y 5
Las Condes
Teléfono: (56) 940 0000

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Santiago, 24 de febrero de 2005

Señores Accionistas y Directores
MASISA S.A.

- 1 Hemos efectuado una auditoría a los balances generales de MASISA S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y a los correspondientes estados de resultados y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de MASISA S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos.
- 2 Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
- 3 Los mencionados estados financieros han sido preparados para reflejar la situación financiera individual de MASISA S.A. a base de los criterios descritos en Nota 2, antes de proceder a la consolidación línea a línea, de los estados financieros de las filiales detalladas en Nota 9. En consecuencia, para su adecuada interpretación, estos estados financieros individuales deben ser leídos y analizados en conjunto con los estados financieros consolidados de MASISA S.A. y filiales, los que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados.
- 4 En nuestra opinión, los mencionados estados financieros individuales presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de MASISA S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con los principios descritos en la Nota 2.


Eduardo Vergara D.
RUT: 6.810.153-0



BALANCE GENERAL

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Activos	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Total Activos Circulantes	202.088	172.881
Disponibles	580	601
Depósitos a plazo	10.802	-
Valores negociables (neto)	897	-
Deudores por venta (neto)	18.681	22.384
Documentos por cobrar (neto)	2.969	2.820
Deudores varios (neto)	3.897	2.552
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas	129.657	102.796
Existencias (neto)	26.796	25.928
Impuestos por recuperar	4.962	3.132
Gastos pagados por anticipado	2.756	1.548
Impuestos diferidos	91	-
Otros activos circulantes	-	11.120
Contratos de leasing (neto)	-	-
Activos para leasing (neto)	-	-
Total Activos Fijos	39.732	42.611
Terrenos	2.894	3.560
Construcción y obras de infraestructura	15.154	12.246
Maquinarias y equipos	42.714	41.169
Otros activos fijos	14.734	17.683
Mayor valor por retasación técnica del activo fijo	-	-
Depreciación (menos)	(35.764)	(32.047)
Total Otros Activos	443.216	404.932
Inversiones en empresas relacionadas	408.998	350.047
Inversiones en otras sociedades	53	4
Menor valor de inversiones	1.334	1.419
Mayor valor de inversiones (menos)	(1.754)	(1.854)
Deudores a largo plazo	477	502
Documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo	23.476	48.650
Impuestos diferidos a largo plazo	-	-
Intangibles	-	-
Amortización (menos)	-	-
Otros	10.632	6.164
Contratos de leasing largo plazo (neto)	-	-
Total Activos	685.036	620.424

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

Pasivos y Patrimonio	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Pasivos		
Total Pasivos Circulantes	72.673	61.241
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	-	29.607
Obligaciones con bancos e instituciones financieras largo plazo - porción corto plazo	1.414	2.594
Obligaciones con el público (pagarés)	-	-
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	216	214
Obligaciones largo plazo con vencimiento dentro un año	111	312
Dividendos por pagar	174	206
Cuentas por pagar	11.345	9.288
Documentos por pagar	-	-
Acreedores varios	1.114	874
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas	53.893	15.239
Provisiones	2.769	953
Retenciones	693	508
Impuesto a la renta	-	-
Ingresos percibidos por adelantado	3	3
Impuestos diferidos	-	250
Otros pasivos circulantes	941	1.193
Total Pasivos a Largo Plazo	111.899	106.959
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	2.648	4.857
Obligaciones con el público largo plazo (bonos)	98.297	91.239
Documentos por pagar largo plazo	-	-
Acreedores varios largo plazo	-	111
Documentos y cuentas por pagar empresas relacionadas largo plazo	-	-
Provisiones largo plazo	5.734	6.675
Impuestos diferidos a largo plazo	3.431	4.077
Otros pasivos a largo plazo	1.789	-
Interes Minoritario	-	-
Total Patrimonio	500.464	452.224
Capital pagado	237.022	237.022
Reserva revalorización capital	-	-
Sobreprecio en venta de acciones propias	-	-
Otras reservas	70.222	59.706
Utilidades retenidas (sumas códigos 5.24.51.00 al 5.24.56.00).	193.220	155.496
Reservas futuros dividendos	133.083	127.315
Utilidades acumuladas	18.568	18.568
Pérdidas acumuladas (menos)	-	-
Utilidad (pérdida) del ejercicio	41.569	9.613
Dividendos provisorios (menos)	-	-
Déficit acumulado período de desarrollo	-	-
Total Pasivos	685.036	620.424

ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Resultado de explotación	13.605	8.400
Margen de explotación	33.857	25.675
Ingresos de explotación	131.462	104.779
Costos de explotación (menos)	(97.605)	(79.104)
Gastos de administración y ventas (menos)	(20.252)	(17.275)
Resultado fuera de explotación	26.893	(4.809)
Ingresos financieros	1.763	2.478
Utilidad inversiones empresas relacionadas	46.807	5.559
Otros ingresos fuera de la explotación	647	438
Pérdida inversión empresas relacionadas (menos)	(4.121)	(9.397)
Amortización menor valor de inversiones (menos)	(85)	(242)
Gastos financieros (menos)	(7.275)	(1.924)
Otros egresos fuera de la explotación (menos)	(7.210)	(1.294)
Corrección monetaria	-	-
Diferencias de cambio	(3.633)	(427)
Resultado antes de Impuesto a la renta e ítemes extraordinarios	40.498	3.591
Impuesto a la renta	971	(589)
Ítemes extraordinarios	-	-
Utilidad (Pérdida) antes de interés minoritario	41.469	3.002
Interés minoritario	-	-
Utilidad (Pérdida) Líquida	41.469	3.002
Amortización mayor valor de inversiones	100	6.611
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	41.569	9.613

ESTADO FLUJO DE EFECTIVO - DIRECTO

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Flujo Neto Originado Por Actividades De La Operacion	9.819	9.284
Recaudación de deudores por venta	155.976	123.949
Ingresos financieros percibidos	149	163
Dividendos y otros repartos percibidos	-	-
Otros ingresos percibidos	5.030	6.810
Pago a proveedores y personal (menos)	(142.730)	(115.685)
Intereses pagados (menos)	(6.523)	(970)
Impuesto a la renta pagado (menos)	(2.005)	(4.954)
Otros gastos pagados (menos)	-	(29)
I.V.A. y otros similares pagados (menos)	(78)	-
Flujo Neto Originado Por Actividades De Financiamiento	(13.488)	22.083
Colocación de acciones de pago	-	-
Obtención de préstamos	12.000	52.708
Obligaciones con el público	-	85.707
Préstamos documentados de empresas relacionadas	-	-
Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas	22.739	-
Otras fuentes de financiamiento	-	-
Pago de dividendos (menos)	(3.825)	(4.382)
Repartos de capital (menos)	-	-
Pago de préstamos (menos)	(44.402)	(49.284)
Pago de obligaciones con el público (menos)	-	-
Pago préstamos documentados de empresas relacionadas (menos)	-	-
Pago de otros préstamos de empresas relacionadas (menos)	-	(60.783)
Pago de gastos por emisión y colocación de acciones (menos)	-	-
Pago de gastos por emisión y colocación de obligaciones con el público (menos)	-	(1.883)
Otros desembolsos por financiamiento (menos)	-	-
Flujo Neto Originado Por Actividades De Inversion	4.227	(21.518)
Ventas de activo fijo	734	-
Ventas de inversiones permanentes	-	-
Ventas de otras inversiones	-	-
Recaudación de préstamos documentados a empresas relacionadas	-	-
Recaudación de otros préstamos a empresas relacionadas	46.590	922
Otros ingresos de inversión	-	-
Incorporación de activos fijos (menos)	(4.838)	(5.826)
Pago de intereses capitalizados (menos)	-	-
Inversiones permanentes (menos)	-	-
Inversiones en instrumentos financieros (menos)	-	-
Préstamos documentados a empresas relacionadas (menos)	-	-
Otros préstamos a empresas relacionadas (menos)	(38.259)	(16.614)
Otros desembolsos de inversión (menos)	-	-
Flujo neto total del periodo	558	9.849
Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	-	1.491
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	558	11.340
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	11.721	381
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	12.279	11.721

CONCILIACIÓN FLUJO RESULTADO

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	41.569	9.613
Resultado en venta de activos	89	-
(Utilidad) Pérdida en venta de activos fijos	89	-
Utilidad en venta de inversiones (menos)	-	-
Pérdida en venta de inversiones	-	-
(Utilidad) Pérdida en venta de otros activos	-	-
Cargos (Abonos) a resultado que no representan flujo de efectivo	(29.151)	3.331
Depreciación del ejercicio	4.466	4.516
Amortización de intangibles	-	-
Castigos y provisiones	5.451	919
Utilidad devengada en inversiones en empresas relacionadas (menos)	(46.807)	(5.559)
Pérdida devengada en inversiones en empresas relacionadas	4.121	9.397
Amortización menor valor de inversiones	85	242
Amortización mayor valor de inversiones (menos)	(100)	(6.611)
Corrección monetaria neta	-	-
Diferencia de cambio neta	3.633	427
Otros abonos a resultado que no representan flujo de efectivo (menos)	-	-
Otros cargos a resultado que no representan flujo de efectivo	-	-
Variación de Activos que afectan al flujo de efectivo (aumen.)disminuc.	(4.154)	(15.209)
Deudores por venta	(3.001)	(10.681)
Existencias	(987)	(3.746)
Otros activos	(166)	(782)
Variación de pasivos que afectan al flujo de efectivo aumen. (disminuc.)	1.466	11.549
Cuentas por pagar relacionadas con el resultado de la explotación	756	15.322
Intereses por pagar	752	954
Impuesto a la renta por pagar (neto)	(958)	(3.704)
Otras cuentas por pagar relacionadas con el resultado fuera de explotación	916	(1.023)
I.V.A. y otros similares por pagar (neto)	-	-
Utilidad (Pérdida) del interés minoritario	-	-
Flujo Neto Originado por Act. de la Operación	9.819	9.284

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTA 1 - INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE VALORES

MASISA S.A. es una sociedad anónima abierta que se encuentra inscrita en el Registro de Valores bajo el N°132 y está sujeta a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y del Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica.

NOTA 2 - CRITERIOS CONTABLES APLICADOS

a) Período contable

Los presentes estados financieros corresponden al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2004 y el 31 de Diciembre de 2004 y se presentan comparativos con igual período del año 2003.

b) Moneda usada en la contabilidad

De acuerdo a la Resolución Exenta Nro. 259 del Servicio de Impuestos Internos, de fecha 10 de abril de 2003, se autorizó a la sociedad para llevar su contabilidad en dólares de los Estados Unidos de América a partir del primero de enero de 2003. Por otra parte, con fecha 10 de octubre de 2003, la Superintendencia de Valores y Seguros autorizó a la sociedad para presentar sus estados financieros y sus Fecu's trimestrales en dólares de los Estados Unidos.

c) Bases de preparación

Los estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G., y con las normas e instrucciones específicas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. De existir discrepancias entre ambas normas utilizadas, primarán las normas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros por sobre las normas del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Estos estados financieros han sido emitidos sólo para los efectos de hacer un análisis individual de la sociedad y, en consideración a ello, deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados, que son requeridos por los principios de contabilidad generalmente aceptados.

d) Bases de presentación

Los presentes estados financieros han sido emitidos en dólares, por lo cual no se aplica ningún factor de actualización a las cifras contenidas en los estados financieros a diciembre de 2004 y 2003.

e) Bases de conversión

La Sociedad está autorizada para llevar su contabilidad y presentar sus estados financieros en dólares estadounidenses. El dólar estadounidense es usado como unidad de medida común y, por ende, los saldos de los activos y pasivos correspondientes a distintas monedas han sido expresados en dólares estadounidenses a las tasas de cambio vigentes al cierre de cada período. Las diferencias de cambios se contabilizan en resultados.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 los principales tipos de cambio de cierre utilizados por dólar estadounidense son:

	2004	2003
	Por dólar estadounidense	Por dólar estadounidense
Pesos Chilenos	557,40	593,80
Unidad de Fomento	0,032188	0,035095

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

f) Inversiones financieras

Los depósitos a plazo e inversiones en fondos mutuos se presentan al valor invertido más intereses y reajustes devengados al cierre de cada período y se encuentran clasificados bajo el rubro del mismo nombre.

g) Existencias

Las existencias se presentan valorizadas al costo de producción o adquisición, incluyendo los costos indirectos de fabricación. El saldo es determinado por el método "precio promedio ponderado".

Es política de la sociedad y sus filiales constituir provisiones por obsolescencia de existencias, las que se presentan rebajando a los rubros que les dieron origen.

Los valores así determinados no exceden sus respectivos valores de mercado.

h) Provisión para deudores incobrables

Durante el período se han constituido provisiones para cubrir cuentas por cobrar de dudosa recuperación, las que se presentan rebajando los rubros que les dieron origen. Los parámetros utilizados en el cálculo de la provisión para deudores incobrables corresponden al 1% de los saldos de las cuentas por cobrar nacionales, más provisiones especiales por cuentas por cobrar específicas de dudosa recuperación

i) Activo fijo

Los bienes del activo fijo, se presentan a su valor de costo de adquisición o construcción, según corresponda, corregido monetariamente al 31 de diciembre de 2002, fecha en que se procedió a convertir a dólares los saldos así determinados. Dicho costo incluye los costos reales de financiamiento incurridos por la sociedad, hasta que los bienes estuvieron en condiciones de ser utilizables, para lo cual, se ha aplicado la tasa real de costo de financiamiento.

Los repuestos de mayor valor relativo son depreciados durante la vida útil esperada del bien principal al que están asociados, en tanto que los de consumo periódico son cargados a costos de producción al momento de ser utilizados.

Los bienes del activo fijo que se encuentran inactivos indefinidamente al cierre del ejercicio han sido clasificados en el rubro Otros activos del largo plazo y se presentan a su valor estimado de realización.

j) Depreciación del activo fijo

La depreciación ha sido calculada sobre la base del método lineal teniendo en cuenta los años de vida útil remanentes para cada uno de los bienes.

k) Activos en leasing

Los activos adquiridos bajo la modalidad de leasing financiero se registran al valor actual del contrato, el cual se establece descontando el valor de las cuotas periódicas y la opción de compra a la tasa de interés implícita en el respectivo contrato. Por otra parte, la respectiva obligación se presenta en la proporción de corto y largo plazo neta de sus intereses no devengados. Estos activos no son jurídicamente de propiedad de la sociedad.

l) Inversiones en empresas relacionadas

Las inversiones en empresas relacionadas se presentan valorizadas al Valor Patrimonial Proporcional (VPP) de las

respectivas sociedades. Asimismo, se han eliminado los resultados no realizados.

Las inversiones en sociedades en el extranjero son controladas en dólares americanos (US\$) y su valorización ha sido hecha de acuerdo con las disposiciones del Boletín Técnico N 64 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

De acuerdo con lo establecido en el Oficio Circular N° 150 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la sociedad ha efectuado una evaluación del valor de los activos de sus filiales en Argentina, México y Brasil, y de los flujos que estos generan, y ha llegado a la conclusión que no se requiere ajustes por este concepto, debido a que no ha habido un deterioro en el valor de recuperación de los respectivos activos.

m) Menor y mayor valor de inversiones

Representan la diferencia positiva y/o negativa entre el valor de adquisición de acciones de la empresa relacionada y el valor patrimonial proporcional de dicha inversión a la fecha de compra.

Estas diferencias son amortizadas en los siguientes plazos:

• Menor valor de inversiones

El menor valor de inversiones correspondiente a la compra de la ex-filial Maderas y Paneles S.A., sociedad fusionada al 31 de agosto de 1993, se amortizó en un período de 10 años considerando los retornos de la gestión productiva de la actual planta.

El menor valor de inversiones correspondiente a la compra de la filial Masisa Cabrero S.A., ex-Fibranova S.A., se está amortizando en un período de 20 años considerando los retornos de la gestión de dicha filial.

• Mayor valor de inversiones

El mayor valor generado con ocasión del aumento de capital de fecha 27 de junio de 2002 de la filial Forestal Tornagaleones S.A., se está amortizando en el plazo de 20 años.

n) Operaciones con pacto de retroventa

Se presentan bajo el rubro Otros activos circulantes y corresponden a la compra de instrumentos financieros con compromiso de retroventa, los cuales se presentan al valor de mercado a la fecha de compra, más reajustes e intereses devengados al cierre del ejercicio.

Los valores así determinados no exceden sus respectivos valores de mercado.

o) Gastos de emisión y colocación de títulos accionarios y de títulos de deuda

La sociedad presenta bajo la cuenta "Otros activos de corto y largo plazo", los gastos de emisión y colocación de títulos de deuda incurridos en el ejercicio 2003, los cuales serán amortizados en el plazo de la respectiva deuda.

p) Obligaciones con el público

Las obligaciones con el público corresponden a la colocación en Chile de Bonos desmaterializados al portador, los cuales se encuentran valorizados a su valor nominal más reajustes e intereses devengados al cierre del ejercicio. La

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

diferencia entre el valor nominal y el de colocación se encuentra registrada como un activo diferido. Este activo se está amortizando en el período de duración de la obligación.

q) Impuesto a la renta e impuestos diferidos

La sociedad ha reconocido sus obligaciones tributarias a base de las disposiciones legales vigentes.

Los efectos de impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance financiero y el balance tributario se registran por todas las diferencias temporales, conforme a lo establecido en los Boletines Técnicos Nros. 60, 68, 69 y 71 del Colegio de Contadores de Chile A.G. y en la circular Nro. 1.466 de la Superintendencia de Valores y Seguros. Los efectos derivados de los impuestos diferidos existentes al 1 de enero de 2000 y no reconocidos anteriormente se reconocen en resultados a contar de esa fecha, a medida que las diferencias temporales se revertan.

r) Ingresos de la explotación

Los ingresos de la explotación corresponden a ventas de productos de manufactura propia y la determinación del precio esta dada por las regulaciones del mercado vigente.

s) Contrato de derivados

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad mantiene contratos de swap de tasas de interés y moneda con instituciones financieras. Estos contratos fueron definidos de cobertura y se encuentran registrados de acuerdo a lo establecido en el Boletín Técnico Nro 57 del Colegio de Contadores de Chile A.G.

El valor justo de estos instrumentos ha sido contabilizado en el rubro otros activos y obligaciones con bancos e instituciones financieras, según sea éste por cobrar o por pagar a la respectiva institución financiera.

Las pérdidas no realizadas por contratos de cobertura de transacciones esperadas se presentan en el rubro de Otros Activos. Las utilidades no realizadas correspondientes a contratos de cobertura de partidas existentes han sido registradas en el rubro otros pasivos. Los resultados ya realizados se presentan como gastos financieros a la fecha de cierre de los presentes estados financieros.

En aquellos casos en los cuales se verifica que la cobertura tomada no resulta eficaz, los contratos han sido tratados como instrumentos de inversión.

t) Software computacional

El software utilizado actualmente por la sociedad fue adquirido a la empresa SAP Chile S.A. y consiste en el sistema SAP R/3 versión 4.6 C, para el cual, se estableció un período de amortización de 4 años.

u) Gastos de Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación y desarrollo se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren. La sociedad no ha efectuado desembolsos significativos por estos conceptos.

v) Estado de flujo de efectivo

De acuerdo con el Boletín Técnico Nro. 50 del Colegio de Contadores de Chile A.G. y Circular Nro. 1.312, del 17

de enero de 1997 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la sociedad ha definido los siguientes conceptos en relación al estado de Flujo de Efectivo:

- Efectivo Equivalente

Todas las inversiones que cumplan copulativamente las siguientes condiciones:

- Se pueden convertir rápidamente en montos de efectivo conocidos.
- Existe la intención de efectuar dicha conversión en un plazo no superior a 90 días.
- Existe riesgo mínimo de pérdida significativa de valor, como producto de dicha inversión.

Al 31 de diciembre de 2004, todas las inversiones de corto plazo que mantiene la sociedad cumplen tales condiciones.

w) Actividades Operacionales

Bajo flujos originados por actividades de operación se incluyen todos aquellos flujos de efectivo relacionados con el giro social, incluyendo, además, los intereses pagados, los ingresos financieros y, en general, todos aquellos flujos que no están definidos como de inversión o financiamiento. Cabe destacar que el concepto operacional utilizado en este estado es más amplio que el considerado en el estado de resultados consolidado

NOTA 3 - CAMBIOS CONTABLES

Durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004 no se efectuaron cambios contables en relación al período anterior que puedan afectar significativamente la interpretación de estos estados financieros.

NOTA 4: DEUDORES DE CORTO Y LARGO PLAZO

El detalle de los deudores por venta por mercado es el siguiente:

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Nacional	14.526	13.661
Exportación	4.155	8.723
Totales	18.681	22.384

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

CIRCULANTES

Rubro	Circulantes								
	Hasta 90 días		Más de 90 hasta 1 año		Subtotal	Total circulante (neto)		Largo plazo	
	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$		31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
Deudores por Ventas	20.021	20.999	257	1.385	20.278	18.681	22.384	-	-
Est.deud.incobrables	-	-	-	-	1.597	-	-	-	-
Doctos. por cobrar	3.128	2.520	268	300	3.396	2.969	2.820	-	-
Est.deud.incobrables	-	-	-	-	427	-	-	-	-
Deudores varios	3.897	2.552	-	-	3.897	3.897	2.552	477	502
Est.deud.incobrables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total deudores largo plazo								477	502

NOTA 5 : SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Saldos y transacciones con entidades relacionadas

Cuentas por cobrar y documentos por cobrar a empresas relacionadas corto plazo:

Las ventas de productos a empresas relacionadas nacionales se hacen expresadas en pesos chilenos, sin reajustes ni intereses y a plazos que no exceden los 60 días, en tanto que las exportaciones de productos a empresas relacionadas extranjeras se hacen expresadas en dólares estadounidenses, sin intereses y a plazos que, en general, no exceden los 180 días.

Documentos y cuentas por cobrar y/o pagar a corto y largo plazo:

La cuenta por cobrar a largo plazo de la filial Forestal Tornagaleones S.A. está expresada en dólares estadounidenses y devenga un interés de Libor a 180 días + 2% y los plazos de pago están condicionados a la generación de caja de la sociedad.

La cuenta por cobrar a largo plazo de Forestal Río Calle Calle S.A. se encuentra expresada en dólares estadounidenses.

DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

RUT	Sociedad	Corto plazo		Largo plazo	
		31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
96708490-5	Terranova S.A.	157	-	-	-
96626060-2	Forestal Río Calle Calle S.A.	37	-	597	3.297
81507700-8	Foerestal Tornagaleones S.A.	-	-	7.374	4.967
79959070-0	Masisa Inversiones Ltda.	95.580	35.402	-	-
77790860-K	Masisa Partes y Piezas Ltda.	2.113	1.482	-	-
0-E	Masisa Overseas Limited	-	43.312	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Honduras	51	-	-	-
0-E	Maderas y Sintéticos del Perú S.A.I.C.	3.533	7.136	-	-
0-E	Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	16.841	7.847	15.505	40.386
0-E	Forestal Terranova México S.A. de C.V.	-	567	-	-
0-E	Terranova Forest Products, Inc.	3.389	19	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Costa Rica	373	264	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Guatemala S.A.	153	10	-	-
0-E	Plycem Construsistemas El Salvador	49	96	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Nicaragua	86	-	-	-
0-E	Masisa Do Brasil Ltda.	1.152	1.157	-	-
0-E	Masisa Argentina S.A.	63	39	-	-
0-E	Masisa Ecuador S.A.	5.550	3.534	-	-
0-E	Masnova de México S.A. de C.V.	-	1.745	-	-
0-E	Fibranova C.A.	530	186	-	-
Totales		129.657	102.796	23.476	48.650

DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR

RUT	Sociedad	Corto plazo		Largo plazo	
		31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
96708490-5	Terranova S.A.	-	666	-	-
79616940-0	Masisa Concepción S.A..	20.576	10.083	-	-
79554560-3	Inversiones Coronel Ltda.	10.614	4.485	-	-
0-E	Masisa Overseas Ltd.	22.703	-	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Honduras	-	3	-	-
0-E	Plycem Construsistemas Nicaragua	-	2	-	-
Totales		53.893	15.239	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

TRANSACCIONES

Sociedad	RUT	Naturaleza de la Relación	Descripción de la Transacción	31/12/2004		31/12/2003	
				Monto	efecto en resultados (cargo)/abono	Monto	efecto en resultados (cargo)/abono
				MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Terranova S.A.	96708490-5	Director Común	Ventas de Productos	3.091	1.740	-	-
Terranova S.A.	96708490-5	Director Común	Compras de Materias Primas	2.461	-	1.692	-
Terranova S.A.	96708490-5	Director Común	Pago de facturas	2.401	-	1.271	-
Terranova S.A.	96708490-5	Director Común	Cobro de Facturas	5.048	-	199	-
Terranova S.A.	96708490-5	Director Común	Facturas de Gastos Y Servicios	-	-	327	-
Forestal Tornagaleones S.A.	81507700-8	Filial	Intereses Cobrados por Cuenta	239	-	109	109
Forestal Tornagaleones S.A.	81507700-8	Filial	Servicios de Administración	127	-	112	94
Forestal Tornagaleones S.A.	81507700-8	Filial	Remesas Otorgadas	7.664	-	2.108	-
Forestal Tornagaleones S.A.	81507700-8	Filial	Facturas de Gastos Y Servicios	285	-	262	-
Forestal Tornagaleones S.A.	81507700-8	Filial	Compras de Materias Primas	849	-	-	-
Forestal Tornagaleones S.A.	81507700-8	Filial	Facturas de Gastos Y Servicios	-	-	36	(3)
Forestal Río Calle Calle S.A.	96626060-2	Coligada	Intereses por Préstamo	34	-	99	99
Masisa Inversiones Ltda.	79959070-0	Filial	Remesas Otorgadas	59.942	-	4.449	-
Masisa Concepción Limitada	79616940-0	Filial	Remesas Otorgadas	1.883	-	1.724	-
Masisa Concepción Limitada	79616940-0	Filial	Arriendos de Planta MDF	10.744	-	10.397	8.737
Masisa Concepción Limitada	79616940-0	Filial	Servicios de Administración	40	-	33	(3)
Inversiones Coronel Ltda.	79554560-3	Filial	Facturas de Gastos Y Servicios	39	-	64	-
Inversiones Coronel Ltda.	79554560-3	Filial	Servicios de Administración	40	-	36	-
Inversiones Coronel Ltda.	79554560-3	Filial	Remesas Otorgadas	179	-	2.116	-
Inversiones Coronel Ltda.	79554560-3	Filial	Cobro de Facturas	-	-	60	-
Inversiones Coronel Ltda.	79554560-3	Filial	Arriendos de Planta MDF	5.220	-	5.461	4.589
Masisa Partes y Piezas Ltda.	77790860-K	Filial	Ventas de Productos	1.650	929	595	57
Masisa Partes y Piezas Ltda.	77790860-K	Filial	Facturas de Gastos Y Servicios	-	-	90	-
Masisa Partes y Piezas Ltda.	77790860-K	Filial	Compras de Productos	2.097	-	775	-
Masisa Partes y Piezas Ltda.	77790860-K	Filial	Pago de facturas	-	-	280	-
Masisa Partes y Piezas Ltda.	77790860-K	Filial	Remesas Otorgadas	982	-	803	-
Masisa Partes y Piezas Ltda.	77790860-K	Filial	Cobro de Facturas	-	-	6	-
Masisa Argentina S.A.	0-E	Filial	Venta de Materias Primas y Otros	147	49	30	6
Masisa Argentina S.A.	0-E	Filial	Compras de Productos	85	-	75	-
Masisa Argentina S.A.	0-E	Filial	Pago de facturas	64	-	203	-
Masisa Argentina S.A.	0-E	Filial	Facturas de Gastos Y Servicios	-	-	5	(1)
Masisa Argentina S.A.	0-E	Filial	Cobro de Facturas	128	-	15	-
Masisa Argentina S.A.	0-E	Filial	Remesas Otorgadas	31	-	-	-
Masisa do Brasil Ltda.	0-E	Filial	Venta de Materias Primas y Otros	265	87	-	-
Masisa do Brasil Ltda.	0-E	Filial	Compra de Otros Productos	6	-	631	-
Masisa do Brasil Ltda.	0-E	Filial	Pago de facturas	251	-	633	-

TRANSACCIONES (continuación)

Sociedad	RUT	Naturaleza de la Relación	Descripción de la Transacción	31/12/2004		31/12/2003	
				Monto	efecto en resultados (cargo)/abono	Monto	efecto en resultados (cargo)/abono
				MUSS	MUSS	MUSS	MUSS
Masisa do Brasil Ltda.	0-E	Filial	Facturas de Gastos y Servicios	4	-	8	-
Masisa do Brasil Ltda.	0-E	Filial	Remesas Recibidas	-	-	12	-
Masisa Overseas Limited	0-E	Filial	Remesas Otorgadas	-	-	60.399	-
Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.	0-E	Filial	Ventas de Productos	5.955	1.965	8.006	1.601
Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.	0-E	Filial	Cobro de Facturas	-	-	5.879	-
Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.	0-E	Filial	Remesas Recibidas	-	-	922	-
Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	0-E	Filial	Remesas Otorgadas	-	-	4.400	-
Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	0-E	Filial	Ventas de Productos	15.588	5.144	5.364	1.073
Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	0-E	Filial	Intereses en Cuenta Corriente	982	-	2.206	2.206
Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	0-E	Filial	Facturas de Gastos y Servicios	-	-	150	-
Maderas y Sintéticos México S.A. de C.V.	0-E	Filial	Cobro de Facturas	4.283	-	135	-
Masisa Ecuador S.A.	0-E	Filial	Ventas de Productos	4.317	1.425	3.596	719
Masisa Ecuador S.A.	0-E	Filial	Remesas Otorgadas	77	-	868	-
Masisa Ecuador S.A.	0-E	Filial	Cobro de Facturas	2.225	-	930	-
Fibranova C.A.	0-E	Director Común	Facturas de Gastos y Servicios	490	-	279	-
Fibranova C.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	156	-	97	-
Fibranova C.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	195	64	4	1
Masnova de México S.A. de C.V	0-E	Coligada	Cobro de Facturas	-	-	2.141	-
Terranova Costa Rica S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	-	-	174	35
Terranova Costa Rica S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	-	-	291	-
Terranova Colombia S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	-	-	587	117
Terranova Colombia S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	-	-	1.297	-
Terranova Forest Products, Inc.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	7.455	2.460	178	-
Terranova Forest Products, Inc.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	4.066	-	159	-
Forestal Terranova de Guatemala S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	-	-	44	-
Forestal Terranova de Guatemala S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	-	-	44	-
Plycem Construsistemas Costa Rica S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	721	238	317	63
Plycem Construsistemas Costa Rica S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	348	-	53	-
Plycem Constrisistemas El Salvador S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	263	87	112	22
Plycem Constrisistemas El Salvador S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	269	-	74	-
Plycem Construsistemas Guatemala S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	268	88	257	51
Plycem Construsistemas Guatemala S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	116	-	247	-
Plycem Construsistemas Honduras S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	58	19	132	26
Plycem Construsistemas Honduras S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	7	-	135	-
Plycem Construsistemas Nicaragua S.A.	0-E	Director Común	Ventas de Productos	118	33	78	16
Plycem Construsistemas Nicaragua S.A.	0-E	Director Común	Cobro de Facturas	77	-	80	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTA 6: EXISTENCIAS

Los principales componentes de este rubro son los que se detallan a continuación:

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Productos terminados	17.111	16.090
Provisión desvalorización productos terminados	(309)	(316)
Valor neto Productos terminados	16.802	15.774
Repuestos	2.712	3.374
Provisión desvalorización Repuestos	(113)	-
Valor neto Repuestos	2.599	3.374
Materias primas	6.145	5.390
Materiales	1.250	1.390
Total Existencia	26.796	25.928

NOTA 7: IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTOS A LA RENTA

a) Impuesto a la renta

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no ha provisionado impuesto a la renta en conformidad con las disposiciones tributarias vigentes, por tener perdida tributaria en el año.

b) Fondo de Utilidades tributarias

- Masisa S.A.
MUS\$531, con crédito del 15%
MUS\$24.102, con crédito de 16%
MUS\$4.448, con crédito de 16,5%
y MUS\$11.411 sin créditos.

IMPUESTOS DIFERIDOS

Conceptos	31 - 12 - 2004				31 - 12 - 2003			
	Impuesto Diferido Activo		Impuesto Diferido Pasivo		Impuesto Diferido Activo		Impuesto Diferido Pasivo	
	Corto Plazo MUS\$	Largo Plazo MUS\$						
Diferencias Temporarias								
Provisión cuentas incobrables	344	431	-	-	306	-	-	-
Ingresos Anticipados	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisión de vacaciones	217	-	-	-	175	-	-	-
Amortización intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos en leasing	-	19	-	-	-	72	-	-
Gastos de fabricación	-	-	736	-	-	-	1.012	-
Depreciación Activo Fijo	-	-	-	11.229	-	-	-	11.764
Indemnización años de servicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros eventos	22	49	-	-	6	-	-	-

IMPUESTOS DIFERIDOS (continuación)

Conceptos	31/12/2004				31/12/2003			
	Impuesto Diferido Activo		Impuesto Diferido Pasivo		Impuesto Diferido Activo		Impuesto Diferido Pasivo	
	Corto Plazo MUS\$	Largo Plazo MUS\$						
Provisión de obsolescencia	53	-	-	-	52	-	-	-
Provisión Activos Fijos	-	1.528	-	-	-	1.159	-	-
Resultado no realizado								
en vta.de activo	45	-	-	-	-	-	-	-
Provisión utilidades no realizadas	146	86	-	178	223	119	-	178
Gastos de emisión y colocación Bonos	-	-	-	258	-	-	-	-
Otros								
Cuentas complementarias								
neto de amortiza	-	105	-	6.226	-	126	-	6.641
Provisión de valuación	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales	827	2.008	736	5.439	762	1.224	1.012	5.301

IMPUESTO A LA RENTA

Item	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	-	(948)
Ajuste gasto tributario (ejercicio anterior)	66	26
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	1.381	695
Beneficio tributario por perdidas tributarias	-	-
Efecto por amortización de cuentas complementarias de activos y pasivos diferidos	(394)	(350)
Efecto en activos o pasivos por impuesto diferido por cambios en la provisión de evaluación	-	-
Otros cargos o abonos en la cuenta	(82)	(12)
Totales	971	-589

NOTA 8: ACTIVOS FIJOS

Activo Fijo:

a) Los bienes adquiridos bajo la modalidad de leasing financiero no son jurídicamente de propiedad de la sociedad matriz mientras esta no ejerza la opción de compra y, por lo tanto, no se puede disponer libremente de ellos.

El actual activo en leasing corresponde a una Sub-estación eléctrica, contratado con Endesa S.A. en abril de 1995 por un total de 120 cuotas mensuales de US\$28.396 c/u, a una tasa anual del 10,5%.

b) En el año 2001, la sociedad contabilizó una provisión para ajustar el valor contable de una de sus líneas de aglomerado debido al hecho que las proyecciones de sus operaciones revelan que los flujos que esta línea generaría en el futuro no cubrirán los respectivos cargos por depreciaciones. Esta provisión se presenta neta de los activos que le dieron origen.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

c) Con fecha 5 de febrero de 2003, Masisa S.A. aportó a su filial Masisa Concepción Limitada todos los bienes que componen las plantas industriales denominadas "Planta Mapal" y "Planta Chiguayante", lo que generó un menor valor no realizado que a la fecha es de un valor neto de MUS\$41.752, el efecto en resultados correspondiente a la amortización durante el periodo 2004 es de MUS\$3.794.

Activo Fijo

	Año 2004				Año 2003			
	Valor Bruto MUS\$	Depreciación	Depreciación Ejercicio		Valor Bruto MUS\$	Depreciación	Depreciación Ejercicio	
		al inicio MUS\$	Explotación MUS\$	Administración MUS\$		al inicio MUS\$	Explotación MUS\$	Administración MUS\$
Terrenos	2.894	-	-	-	3.560	-	-	-
Construcciones y obras de infraestructuras	15.154	(5.416)	(399)	(35)	12.246	(4.980)	(442)	(32)
Maquinarias y equipos	42.714	(20.937)	(2.542)	(28)	41.169	(18.271)	(2.625)	(23)
Maquinarias y equipos	42.605	(20.914)	(2.540)	(18)	41.012	(18.202)	(2.619)	(18)
Equipos de transporte	109	(23)	(2)	(10)	157	(69)	(6)	(5)
Otros activos fijos	14.734	(4.945)	(443)	(1.019)	17.683	(4.280)	(591)	(803)
Plantaciones forestales	-	-	-	-	328	-	-	-
Muebles-Útiles	3.730	(2.695)	(44)	(251)	3.134	(2.339)	(75)	(293)
Repuestos	4.708	(246)	(105)	-	4.542	(173)	(224)	-
Repuestos y equipos en tránsito	-	-	-	-	-	-	-	-
Obras en curso	936	-	-	-	5.458	-	-	-
Activos fijos en tránsito	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos fijos	5.360	(2.004)	(294)	(768)	4.221	(1.768)	(292)	(510)
Activos fijos en Leasing	1.624	(1.202)	(153)	-	1.654	(1.039)	(163)	-
Sistemas computacionales (Software)	3.022	(790)	(92)	(720)	2.567	(729)	(129)	(510)
Otros activos fijos	714	(12)	(49)	(48)	-	-	-	-
Sub-totales	75.496	(31.298)	(3.384)	(1.082)	74.658	(27.531)	(3.658)	(858)
Totales	39.732	(35.764)	-	-	42.611	(32.047)	-	-

NOTA 9: INVERSIONES EN EMPRESAS RELACIONADAS

a) Resultados no realizados

La sociedad mantiene resultados no realizados al cierre de cada período con las siguientes filiales:

- Masisa Inversiones Limitada.

Corresponde a una utilidad no realizada en existencias MUS\$(182) en el 2004, MUS\$(157) en el 2003.

- Forestal Tornagaleones S.A.

Corresponde a una utilidad en venta de predios y plantaciones forestales (MUS\$(630) en 2004 y MUS\$(700) en 2003)

Gastos financieros activados MUS\$(106) en el 2004 y MUS\$(191) en 2003.

- Masisa Concepción Limitada

Pérdida no realizada correspondiente al aporte de las plantas Mapal y Chiguayante en Masisa Concepción Limitada MUS\$41.752 en el 2004 y MUS\$45.654 el 2003, éstos valores se encuentran neto de amortización.

Los resultados devengados en inversiones en empresas relacionadas se encuentran netos de los resultados no realizados por transacciones entre empresas relacionadas.

Sociedad	Resultado	Devengados	UNR	Concepto
Masisa Inversiones Ltda.	37.382	37.381	46	UNR en ventas
Masisa Concepción Ltda.	8.655	1	(3.794)	En ventas de activos
Masisa do Brasil Ltda.	21.306	-	(16)	UNR en ventas
Inversiones Coronel Ltda.	12.730	12.728	(6.700)	UNR en arriendos
Forestal Tornagaleones S.A.	1.773	1.072	87	Desactivación de Intereses

b) Filiales con patrimonio negativo

- Masisa Overseas Ltd.

La filial Masisa Overseas Limited presenta patrimonio negativo al cierre de ambos estados financieros por MUS\$6.147 en el 2004 (MUS\$7.305 en 2003). Esta inversión se presenta en Provisiones del largo plazo, netos de resultados no realizados por MUS\$1.045 en el 2004 y 2003.

- Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.

La filial Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V. presenta patrimonio negativo al cierre del 2003, razón por la cual, se ha contabilizado una provisión por MUS\$95, las que se presentan en Provisiones del largo plazo.

- Masisa Partes y Piezas Limitada

La filial Masisa Partes y Piezas limitada presenta patrimonio negativo al cierre de ambos estados financieros, razón por la cual, se ha contabilizado una provisión por MUS\$631 en el 2004 (MUS\$319 en el 2003), las que se presentan en Provisiones del largo plazo.

- Masisa Ecuador S.A.

La filial Masisa Ecuador S.A. presenta patrimonio negativo al cierre de ambos estados financieros, razón por la cual, se ha contabilizado una provisión por MUS\$1 en el 2004 (MUS\$1 en el 2003), las que se presentan en Provisiones del largo plazo.

Patrimonio positivos de filiales, menor a MUS\$1

Inversiones Calle Calle S.A. MUS\$371

c) Movimientos y hechos ocurridos

Año 2004

- Forestal Tornagaleones S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Con fecha 12 de Agosto de 2004, Masisa S.A. adquiere 1.315 acciones de su Filial Forestal Tornagaleones a la Sociedad Inversiones Pathfinder S.A., por un monto ascendente a la suma de \$2.693.120. Producto de lo anterior la nueva participación social de Masisa S.A. en Forestal Tornagaleones queda en un 60,4538%.

- Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.

Con fecha 09 de Agosto de 2004, la Sociedad Masisa Inversiones Limitada, realiza un aporte de capital en su filial Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V. en la suma de MUS\$30.000, Este aumento de capital se paga con una Cesión de deuda entre Masisa S.A. y Masisa Inversiones S.A.

Como consecuencia de este aumento de capital, la participación de los socios en el capital social de Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V. queda de la siguiente manera:

Masisa S.A.	0,0001824%
Masisa Inversiones Limitada.	99,9998176%

Año 2003

- Inversiones Coronel Limitada

Con fecha 30 de Junio de 2003, Masisa S.A. y Masisa Overseas Limited acuerdan aumentar el capital social de la sociedad Inversiones Coronel Limitada en la suma de MUS\$5.199, este aumento de capital se paga con el aporte en dominio a Inversiones Coronel Limitada del 43,936854% de los derechos sociales en Masisa Concepción Limitada de propiedad de Masisa S.A., valoradas en MUS\$5.192 y el 0,056053% de los derechos sociales en Masisa Concepción Limitada de propiedad de Masisa Overseas Limited, valoradas en MUS\$7.

Como consecuencia de este aumento de capital, la participación de los socios en el capital social de Inversiones Coronel Limitada y Masisa Concepción Limitada queda de la siguiente manera:

- Inversiones Coronel Limitada

Masisa S.A.	99,9841861%
Masisa Overseas Limited.	0,0158139%

- Masisa Concepción Limitada

Masisa S.A.	0,01%
Inversiones Coronel Limitada.	99,99%

Esta situación quedo materializada contablemente con fecha 10 de Agosto de 2003.

Con fecha 5 de febrero de 2003, Masisa S.A. se incorporó como nuevo socio de la sociedad C y D Agrofruta Limitada a través de un aporte de capital equivalente a MUS\$4.871, el cual se materializó mediante el aporte en dominio de todos los bienes que componen la planta industrial denominada "Planta Mapal", ascendente a la suma de MUS\$4.363 y el aporte en dominio de todos los bienes que componen el activo fijo de la planta industrial denominada "Planta Chiguayante", ascendente a la suma de MUS\$508.

Como consecuencia de este aumento de capital, la participación de los socios en el capital social de C y D Agrofruta Limitada queda de la siguiente manera:

Masisa S.A.	43,946854%
Masisa Overseas Limited.	0,056053%
Inversiones Coronel Limitada.	55,997093%

Con ésta misma fecha se cambió la razón social de la sociedad C Y D Agrofruta Limitada por Masisa Concepción Limitada, pudiendo usar el nombre de fantasía Masisa Concepción Ltda.

• Disolución de Masisa Cabrero S.A.

Con fecha 6 de enero de 2003, Inversiones Coronel Limitada compró a Masisa Inversiones Limitada la participación accionaria que ésta última tenía en Masisa Cabrero S.A..

Con fecha 3 de enero de 2003, Inversiones Coronel Limitada adquirió 27.057 acciones de Masisa Cabrero S.A. producto del aporte hecho por su matriz Masisa S.A.

Producto de lo anterior, Inversiones Coronel Limitada adquirió el dominio del 100% de las acciones en que se divide el capital social de Masisa Cabrero S.A., razón por la cual, y según lo establecido en el número 2 del artículo 103 de la Ley número 18.046 sobre Sociedades Anónimas, se configuró la causal de disolución anticipada de la sociedad Masisa Cabrero S.A., con lo cual, la totalidad de sus activos y pasivos se incorporaron al patrimonio de la sociedad Inversiones Coronel Limitada.

DETALLE DE LAS INVERSIONES

RUT	Sociedad	País de origen	Moneda de control de la inversión	Nº de acciones	Porcentaje de participación		Patrimonio sociedades	
					31/12 /2004 %	31/12 /2003 %	31/12 /2004 MUS\$	31/12 /2003 MUS\$
79959070-0	Masisa Inversiones Ltda.	Chile	Dólar	-	99,00000	99,00000	225.874	186.037
81507700-8	Forestal Tornagaleones S.A.	Chile	Dólar	17.524.938	60,00000	60,00000	113.520	98.412
79554560-3	Inversiones Coronel Ltda.	Chile	Dólar	-	99,00000	99,00000	72.227	59.499
79616940-0	Masisa Concepción Ltda.	Chile	Dólar	-	0,00000	0,00000	23.147	14.492
99511350-3	Inversiones Calle Calle S.A.	Chile	Dólar	100.000	50,00000	50,00000		-
77790860-K	Masisa Partes y Piezas Limitada	Chile	Dólar	-	99,00000	99,00000	(632)	(320)
0-E	Masisa do Brasil Ltda.	Brasil	Dólar	-	0,00000	0,00000	62.651	38.861
0-E	Maderas y Sintéticos Servicios S.A. de C.V.	México	Dólar	1	0,00000	0,00000	280	187
0-E	Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.	México	Dólar	1	0,00000	1,00000	24.401	(9.445)
0-E	Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.	Perú	Dólar	39.060	99,00000	99,00000	1.459	431
0-E	Masisa Overseas LTD.	Isla Cayman	Dólar	-	100,00000	100,00000	(6.147)	(7.305)
0-E	Masisa Ecuador S.A.	Ecuador	Dólar	5	0,00000	0,00000	(865)	(1.063)
Totales								

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

(Continuación)

Resultado del ejercicio		Patrimonio Sociedades a valor justo		Resultado del ejercicio a valor justo		Resultado devengado		VP/VPP		Resultado no realizado		Valor contable de la inversión	
31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003
MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
37.382	(4.335)	-	-	-	-	37.427	(4.445)	225.868	186.032	182	157	225.686	185.875
1.773	2.314	-	-	-	-	1.159	1.479	68.627	59.489	736	891	67.891	58.598
6.030	4.779	-	-	-	-	6.028	(2.882)	72.217	59.489	-	-	72.217	59.489
8.655	8.379	-	-	-	-	(3.793)	(1.743)	2	1	(41.752)	(45.654)	41.754	45.655
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(312)	(196)	-	-	-	-	(312)	(196)	-	-	-	-	-	-
21.306	(3.109)	-	-	-	-	(16)	(63)	2	1	-	-	2	1
93	100	-	-	-	-	1	1	3	2	-	-	3	2
3.845	(6.627)	-	-	-	-	14	(67)	-	-	-	-	-	-
1.029	721	-	-	-	-	1.019	714	1.445	427	-	-	1.445	427
1.159	3.365	-	-	-	-	1.159	3.365	-	-	-	-	-	-
198	(1.068)	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	-	-	-
								368.164	305.441	(40.834)	(44.606)	408.998	350.047

NOTA 10: MENOR Y MAYOR VALOR DE INVERSIONES

Menor valor de inversión

La compra de la filial Masisa Cabrero S.A., ex-Fibranova S.A., le generó a la sociedad un menor valor de inversión, el cual se está amortizando en un período de 20 años, considerando los retornos de la gestión de dicha filial.

En el ejercicio anterior, corresponde a la amortización final del mayor valor pagado en las inversiones de Maderas y Paneles S.A., ex filial, sociedad fusionada al 31 de agosto de 1993.

Mayor valor

Corresponde al menor valor pagado en relación con el respectivo valor patrimonial proporcional, originado al concurrir al aumento de capital de fecha 27 de junio de 2002 de la filial Forestal Tornagaleones S.A, el que se está amortizando en 20 años.

MENOR VALOR

RUT	Sociedad	31/12/2004		31/12/2003	
		Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo menor valor MUS\$	Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo menor valor MUS\$
96623490-3	Masisa Cabrero S.A.	85	1.334	85	1.419
87658900-1	Maderas y Paneles S.A.	0	0	157	0
Total		85	1.334	242	1.419

MAYOR VALOR

RUT	Sociedad	31/12/2004		31/12/2003	
		Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo mayor valor MUS\$	Monto amortizado en el periodo MUS\$	Saldo mayor valor MUS\$
81507700-8	Forestal Tornagaleones S.A.	100	1.754	100	1.854
96623490-3	Masisa Cabrero S.A.	-	-	6.511	-
Total		100	1.754	6.611	1.854

NOTA 11: OTROS (ACTIVOS)

El rubro otros activos presenta el siguiente detalle:

Concepto	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Otros activos	317	303
Costo de emisión de bonos	5.085	5.861
Valor de mercado Swap de moneda	5.230	-
Totales	10.632	6.164

NOTA 12: OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO

RUT	Banco o Institución Financiera	Tipos de monedas e índice de reajuste												Totales	
		Dólares		Euros		Yenes		Otras monedas extranjeras		UF		S no reajustables		31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$
		31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$				
97004000-5	Banco de Chile	-	-	-	-	-	-	-	-	2.512	-	-	-	2.512	
97919000-K	ABN AmroBank	-	-	-	-	-	-	-	-	1.155	-	-	-	1.155	
97080000-K	Banco Bice	-	9.133	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.133	
97042000-2	HSBC Bank Chile	-	3.609	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.609	
97030000-7	BancoEstado	-	3.043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.043	
97023000-9	CorpBanca	-	5.080	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.080	
O-E	Rabobank Curaçao N.V.	-	5.075	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.075	
	Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Totales		-	25.940	-	-	-	-	-	-	3.667	-	-	-	29.607	
Monto capital adeudado		-	25.600	-	-	-	-	-	-	3.667	-	-	-	29.267	
Tasa int prom anual		-	2,14%	-	-	-	-	-	-	4,77%	-	-	-	-	

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 12,3900

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 87,6100

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS CORTO PLAZO, PORCION LARGO PLAZO

RUT	Banco o Institución Financiera	Tipos de monedas e índice de reajuste												Totales	
		Dólares		Euros		Yenes		Otras monedas extranjeras		UF		S no reajustables		31/12/04	31/12/03
		31/12/04	31/12/03	31/12/04	31/12/03	31/12/04	31/12/03	31/12/04	31/12/03	31/12/04	31/12/03	31/12/04	31/12/03	31/12/04	31/12/03
Largo Plazo - Corto Plazo															
97006000-6	Banco de Crédito e Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	1.414	2.594	-	-	1.414	2.594
	Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales		-	-	-	-	-	-	-	-	1.414	2.594	-	-	1.414	2.594
Monto capital adeudado		-	-	-	-	-	-	-	-	1.324	2.184	-	-	1.324	2.184
Tasa int prom anual		-	-	-	-	-	-	-	-	6,70%	6,70%	-	-	-	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 100,0000

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 0,0000

NOTA 13: OTROS PASIVOS CIRCULANTES

El rubro Otros Pasivos Circulantes esta compuesto por los siguientes conceptos:

Concepto	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Resultado no realizado existencias Ecuador	229	516
Resultado no realizado existencias Mexico	532	376
Resultado no realizado existencias Perú	98	238
Resultado no realizado existencias Brasil	82	63
Totales	941	1.193

NOTA 14: OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS LARGO PLAZO

RUT	Banco o Institución Financiera	Moneda índice de reajuste	Años de vencimiento					Fecha cierre periodo actual		Fecha cierre periodo anterior	
			Más de 1 hasta 2	Más de 2 hasta 3	Más de 3 hasta 5	Más de 5 hasta 10	Más de 10	Total L/P al cierre de los estados financieros	Tasa de interés anual promedio	Total L/P al cierre de los estados financieros	
			MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	Monto Plazo	MUS\$	%	MUS\$	
97006000-6	Banco de Crédito e Inversiones	Dólares	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Euros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Yenes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		UF	2.648	-	-	-	-	2.648	6,70	4.857	-
		S no reajustables	-	-	-	-	-	-	-	-	-
		Otras monedas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totales			2.648	-	-	-	-	2.648	-	4.857	-

Porcentaje obligaciones moneda extranjera (%) 100,0000

Porcentaje obligaciones moneda nacional (%) 0,0000

NOTA 15: OBLIGACIONES CON EL PUBLICO CORTO Y LARGO PLAZO (PAGARES Y BONOS)

1) Bonos 355 y 356:

Corresponde a colocación de bonos en el mercado local, emitidos por Masisa S.A.

Características:

• Bono Serie A:

- Corresponden a un máximo de 6.000 títulos de UF500 cada uno por un plazo final de 7 años con un periodo de dos años de gracia para la amortización de capital. Devengan un interés de 5,00% anual compuesto, vencido, calculado sobre la base de semestres iguales de 180 días a partir del 15 de diciembre de 2003 y su pago se hará semestralmente los días 15 de junio y 15 de diciembre de cada año. La amortización de capital se efectuará en diez cuotas semestrales, sucesivas e iguales a partir del 15 de junio del año 2006.

- Este bono se encuentra parcialmente cubierto contra la exposición cambiaria del dólar respecto de la unidad de fomento, por medio de la contratación de Swaps en Scotiabank Sud Americano y Morgan Stanley Capital Services Inc. (según nota 23). Y ha sido valorizado en consecuencia, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo 11 del Boletín Técnico No 57 de Colegio de Contadores de Chile A.G., según el siguiente detalle:

Serie A:

	MUS\$
Capital	77.669
Ajuste según BT-57.p.11	(1.181)
Total	76.488

• Bono Serie B:

- Corresponden a un máximo de 6.000 títulos de UF500 cada uno por un plazo final de 21 años con un periodo de siete años de gracia para la amortización de capital. Devengan un interés de 6,25% anual compuesto, vencido, calculado sobre la base de semestres iguales de 180 días a partir del 15 de diciembre de 2003 y su pago se hará semestralmente los días 15 de junio y 15 de diciembre de cada año. La amortización de capital se efectuará en veintiocho cuotas semestrales, sucesivas e iguales a partir del 15 de junio del año 2011.

El monto máximo de colocación para la suma de la primera emisión de bonos serie A con cargo a la línea de bonos y la emisión de bonos serie B por un monto fijo será de UF4.000.000.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

BONOS

Nº de inscripción o identificación del instrumento	Serie	Monto nominal colocado vigente MUS\$	Unidad de reajuste del bono	Tasa de interés	Plazo final	Periodicidad		Valor par		Colocación en Chile o en el extranjero
						Pago intereses	Pago amortizaciones	31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	
356	Serie A		U.F.	5,00	15/12/2010	Semestral	Semestral	160	158	Nacional
355	Serie B		U.F.	6,25	15/12/2024	Semestral	Semestral	56	56	Nacional
Total - porción corto plazo								216	214	
Bonos largo plazo										
356	Serie A	2.500	U.F.	5,00	15/12/2010	Semestral	Semestral	76.488	71.236	Nacional
355	Serie B	702	U.F.	6,25	15/12/2024	Semestral	Semestral	21.809	20.003	Nacional
Total largo plazo								98.297	91.239	

NOTA 16: PROVISIONES Y CASTIGOS

Las provisiones registradas al cierre de cada ejercicio se detallan a continuación:

PROVISIONES Y CASTIGOS CORTO PLAZO

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Provisiones vacaciones	1.274	589
Participaciones	1.120	325
Provisión parada de planta	52	-
Provisión auditoria	217	39
Provisión facturas por recibir	106	-
Totales	2.769	953

PROVISIONES Y CASTIGOS LARGO PLAZO

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Patrimonios Negativos		
Inversión Masisa Overseas Ltd.	5.102	6.260
Inversión Masisa México S.A. de C.V.	-	95
Inversión Masisa Partes y Piezas Ltda.	631	319
Inversión Masisa Ecuador	1	1
Totales	5.734	6.675

Provisiones presentadas netas de los activos que le dan origen:

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Provisión Deudores Incobrables	1.597	1.455
Provisión Documentos Incobrables	427	400
Provisión Productos Terminados	309	316
Provisión Repuestos	113	-
Provisión por Activos Fijos (*)	8.988	6.817
Provisión Otras Deudores Incobrables	2.535	-
Totales	13.969	8.988

(*) estas provisiones corresponden a provisiones sobre bienes inactivos y bienes destinados para la venta.

NOTA 17: OTROS PASIVOS LARGO PLAZO

Al cierre la cuenta presenta el siguiente saldo:

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Utilidad no realizada por operaciones de coberturas de partidas existentes	1.329	-
Valor de mercado Swap de moneda	460	-
Totales	1.789	-

NOTA 18: CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

En el rubro Otras reservas se presenta:

a) Reserva Forestal:

Se origina en las filiales Masisa do Brasil Limitada, Forestal Tornagaleones S.A. y su filial Forestal Argentina S.A., por el reconocimiento del crecimiento de los bosques y plantaciones forestales, cuyo saldo al 31 de diciembre de 2004 es de MUS\$25.151 (MUS\$18.927 en 2003)

b) Ajuste acumulado por diferencia de conversión

La composición del ajuste acumulado por diferencia de conversión al 31 de diciembre de 2004, corresponde al saldo originado por la diferencia neta entre el valor de las inversiones en el exterior, ajustadas según la variación del Índice de Precios al Consumidor y el valor de las inversiones en el exterior ajustadas según la variación del tipo de cambio del dólar estadounidense al cierre del ejercicio 2002 (a partir del año siguiente la sociedad fue autorizada para llevar su contabilidad en dólares), todo lo anterior, de acuerdo con lo establecido por el Boletín Técnico N064 del Colegio de Contadores de Chile A.G.. A continuación, se presenta dicho ajuste abierto por filial o coligada extranjera que le dio origen. Las inversiones chilenas que operan con pesos chilenos como moneda funcional, se ha asimilado al mismo tratamiento.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

En diciembre 2004, estos saldos se componen de:

	Saldo inicio actualizado MUS\$	Diferencia cambio generada en		Saldo al 31/12/2004 MUS\$
		Inversión MUS\$	Pasivo MUS\$	
Masisa Argentina S.A.	26.068	-	-	26.068
Forestal Argentina S.A.	345	(2.542)	593	(1.604)
Masisa do Brasil Ltda.	2.741	-	-	2.741
Masisa México S.A.de C.V.	190	-	-	190
Masisa Cabrero S.A.	95	-	-	95
Masisa Partes y Piezas Ltda.	(23)	-	-	(23)
Forestal Tornagaleones S.A.	11.363	6.241	-	17.604
Totales	40.779	3.699	593	45.071

En diciembre 2003, estos saldos se componen de:

	Saldo inicio actualizado MUS\$	Diferencia cambio generada en		Saldo al 31/12/2003 MUS\$
		Inversión MUS\$	Pasivo MUS\$	
Masisa Argentina S.A.	26.068	-	-	26.068
Forestal Argentina S.A.	3.094	(3.693)	944	345
Masisa do Brasil Ltda.	2.741	-	-	2.741
Masisa México S.A.de C.V	190	-	-	190
Masisa Cabrero S.A.	95	-	-	95
Masisa Partes y Piezas Ltda.	-	(23)	-	(23)
Forestal Tornagaleones S.A.	-	11.363	-	11.363
Totales	32.188	7.647	944	40.779

Aumento de capital

No ha habido movimientos por aumentos de capital durante estos períodos.

Política de dividendos

La política de dividendos de Masisa S.A. es pagar un porcentaje no inferior a un 30% ni superior a un 50% de las utilidades líquidas que se obtenga en el respectivo ejercicio.

Pago de dividendos

A continuación, se detallan los dividendos que la Junta de accionistas acordó durante el año 2004 y 2003, los cuales se presentan en pesos y traducidos a dólares a la fecha de pago:

Dividendo	Mes de pago	Dividendo por acción \$	Dividendo histórico MS	Dividendo por acción US\$	Dividendo MUS\$
Año 2003 N°33	Mayo 2004	2,61142	2.286.697	0,0041411	3.845,07
Año 2002 N°34	Mayo 2003	3,37497	3.133.706	0,0047613	4.420,89

CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Rubro	31/12/2004								
	Capital pagado	Reserva revalorización capital pagado MUS\$	Sobreprecio en venta de acciones MUS\$	Otras reservas MUS\$	Reserva futuros dividendos MUS\$	Resultado acumulados MUS\$	Dividendos provisorios MUS\$	Déficit periodo de desarrollo MUS\$	Resultado del ejercicio MUS\$
Saldo Inicial	237.022	-	-	59.706	127.315	18.568	-	-	9.613
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	-	9.613	-	-	-	(9.613)
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	-	(3.845)	-	-	-	-
Aumento del capital con emisión de acciones de pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalización reservas y/o utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado periodo de desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por Diferencia Conversión	-	-	-	4.292	-	-	-	-	-
Aumento por reserva forestal por tasación filial	-	-	-	6.224	-	-	-	-	-
Revalorización capital propio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	41.569
Dividendos provisorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	237.022	-	-	70.222	133.083	18.568	-	-	41.569
Saldos Actualizados									

CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (Continuación)

Rubro	31/12/2003								
	Capital pagado	Reserva revalorización capital pagado MUS\$	Sobreprecio en venta de acciones MUS\$	Otras reservas MUS\$	Reserva futuros dividendos MUS\$	Resultado acumulados MUS\$	Dividendos provisorios MUS\$	Déficit periodo de desarrollo MUS\$	Resultado del ejercicio MUS\$
Saldo Inicial	237.022	-	-	47.991	117.156	18.568	-	-	14.579
Distribución resultado ejerc. anterior	-	-	-	-	14.579	-	-	-	(14.579)
Dividendo definitivo ejerc. anterior	-	-	-	-	(4.420)	-	-	-	-
Aumento del capital con emisión de acciones de pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalización reservas y/o utilidades	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Déficit acumulado periodo de desarrollo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste por Diferencia Conversión	-	-	-	8.591	-	-	-	-	-
Aumento por reserva forestal por tasación filial	-	-	-	3.124	-	-	-	-	-
Revalorización capital propio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	9.613
Dividendos provisorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	237.022	-	-	59.706	127.315	18.568	-	-	9.613
Saldos Actualizados	237.022	-	-	59.706	127.315	18.568	-	-	9.613

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NUMERO DE ACCIONES

Serie	Nº acciones suscritas	Nº acciones pagadas	Nº acciones con derecho a voto
UNICA	928.514.743	928.514.743	928.514.743

CAPITAL (Monto - MUS\$)

Serie	Capital suscrito MUS\$	Capital pagado MUS\$
UNICA	237.022	237.022

NOTA 19: OTROS INGRESOS Y EGRESOS FUERA DE EXPLOTACIÓN

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Otros ingresos		
Servicios y comisiones a empresas relacionadas	490	347
Utilidad en venta de activos fijos, materias primas, repuestos y materiales	31	66
<u>Utilidad en venta de desechos y otros</u>	<u>126</u>	<u>25</u>
Totales	647	438
Otros Egresos:		
Provisión para bienes inactivos	2.998	-
Provisión deudas incobrables	2.535	-
Pérdida en venta y baja de bienes inactivos	835	25
Provisión gastos legales	205	-
Depreciación activos paralizados y otros	353	1.099
Varios	247	120
<u>Donaciones</u>	<u>37</u>	<u>50</u>
Totales	7.210	1.294

NOTA 20: DIFERENCIAS DE CAMBIO

Rubro	Moneda	Monto	
		31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Activos (Cargos) / Abonos			
Disponibile	Pesos	512	594
Disponibile	Otras Monedas	(19)	157
Deudores por Venta	Pesos	1.334	2.989
Deudores por Venta	U.F.	26	41
Deudores por Venta	Otras Monedas	(78)	-
Impuesto por Recuperar	Pesos	280	701
Otros Activos	Pesos	7	688
Otros Activos	U.F.	460	209
Total (Cargos) Abonos		2.522	5.379
Pasivos (Cargos / Abonos)			
Pasivos Financieros	Pesos	(151)	(602)
Pasivos Financieros Largo Plazo	U.F.	(165)	(1.110)
Obligaciones con el Público	U.F.	(3.078)	(824)
Empresas Relacionadas	Pesos	(1.934)	(1.283)
Cuentas por Pagar	Pesos	(454)	(609)
Cuentas por Pagar	Otras Monedas	8	(230)
Otros Pasivos	U.F.	-	(50)
Otros Pasivos	Pesos	(381)	(1.098)
Total (Cargos) Abonos		(6.155)	(5.806)
(Pérdida) Utilidad por diferencias de cambio		(3.633)	(427)

NOTA 21: GASTOS DE EMISION Y COLOCACION DE TITULOS ACCIONARIOS Y DE TITULOS DE DEUDA

Concepto	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Menor valor obtenido en la colocación de Bonos	4.378	4.718
Impuesto de Timbre y Estampillas	1.358	1.463
Comisión de colocaciones	84	297
Informes de Clasificadora de Riesgos	33	62
Derechos de Registro e Inscripción	12	13
Asesorías Legales	10	20
Otros	3	15
Totales	5.878	6.588
El cargo a resultado por este concepto es de	923	44

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTA 22: CONTRATO DE DERIVADOS

La sociedad mantiene contratos Swap valorizados de acuerdo con lo expresado en nota 2u), los cuales se detallan a continuación:

	A cobrar			A pagar		
	Moneda	Monto MUS\$	Tasa interés %	Moneda	Monto MUS\$	Tasa interés %
Cobertura de partidas existentes:						
-Banco Scotiabank Sud Americano	UF	701.618,745	4,940	MUS\$	20.000	6,20
-Morgan Stanley Capital Service Ic.	UF	1.403.237,000	4,939	MUS\$	40.000	6,36
Contrato de Inversión:						
-Morgan Stanley Capital Service Ic.	MUS\$	20.000	6,200	\$MXN	229.000	11,75

CONTRATO DE DERIVADOS

Tipo de derivado	Tipo de contrato	Valor del contrato MUS\$	Plazo de vencimiento o expiración	Descripción de los contratos				Valor de la partida protegida MUS\$	Cuentas contables que afecta			
				Item específico	Posición compra / venta	Partida o transacción protegida			Activo / Pasivo			
						Nombre	Monto MUS\$		Nombre	Monto MUS\$	Realizado MUS\$	
S	CCPE	20.000	IV- 2010	Cambio de Moneda	C	Bonos en UF	20.000	23.132	Otros Activos L/P	1.813	(196)	-
S	CCPE	40.000	IV- 2010	Cambio de Moneda	C	Bonos en UF	40.000	46.264	Otros Activos L/P	3.417	(392)	-
S	CI	20.000	IV- 2010	Cambio de Moneda	C	Flujos Futuros	20.000	20.468	Obligaciones con Bancos e Inst.Financ. L/P	460	-	(460)

NOTA 23: CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

A continuación se detallan las contingencias y compromisos vigentes al cierre del ejercicio:

- Forestal Tornagaleones S.A.

- a) Garantías otorgadas

Con fecha 15 de octubre de 1998, Forestal Tornagaleones S.A., suscribió un crédito con Rabobank Investments Chile S.A.. Producto de esta obligación, la sociedad hipotecó Plantaciones y Terrenos por el período de duración del crédito solicitado. El valor libro de las plantaciones hipotecadas asciende al 31 de diciembre de 2004 a MUS\$20.964 y el valor de los terrenos a MUS\$5.642. Adicionalmente, el contrato de crédito incluye otras estipulaciones normales para este tipo de acuerdos.

- b) Garantías indirectas

Durante el año 2001, Forestal Tornagaleones S.A., se constituyó en codeudor solidario y aval a favor del Banco Dresdner Bank y del Banco Security por créditos obtenidos por su filial Forestal Argentina S.A.. Dichos préstamos fueron destinados al financiamiento de nuevas plantaciones, a la compra de predios y a la reestructuración de su deuda financiera.

El 18 de marzo de 2004, Masisa S.A., accionista controlador de Forestal Tornagaleones S.A., reemplazó a la sociedad en su calidad de aval del crédito por US\$ 6.000.000, actualmente reducido a la cantidad de US\$ 5.000.000, otorgado por Dresdner Lateinamerika Bank A.G. a la filial Forestal Argentina S.A.. Por otra parte, el crédito otorgado por el Banco Security a la filial Forestal Argentina S.A. obliga a Forestal Tornagaleones S.A. al cumplimiento de las mismas obligaciones a las que estaba sujeta la sociedad en su calidad de aval del crédito otorgado por Dresdner Lateinamerika Bank A.G. a la filial Forestal Argentina S.A..

Como consecuencia de lo anterior, Forestal Torbnagaleones S.A. está obligada al cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales para este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las siguientes:

- Mantener un patrimonio no inferior a USD 80.000.000;
 - Mantener un leverage menor o igual a 0,4 veces;
 - Mantener una relación de patrimonio y créditos de largo plazo, en relación con el activo fijo, igual o superior a 1;
- y,
- Mantener una relación EBITDA y gastos financieros mayor o igual a 1,5 veces.

Todas estas obligaciones se cumplen a la fecha de los presentes estados financieros.

c) Juicios

Al 31 de diciembre de 2004, Forestal Tornagaleones S.A., tiene un juicio en su contra por indemnización de perjuicios. El demandante reclamó inicialmente la suma de \$404.000.000 por daños en predios de su propiedad producidos, en opinión del demandante, por Forestal Tornagaleones S.A.. El 22 de septiembre de 2003, se dictó sentencia de primera instancia que limitaba el alcance de los daños reclamados, pero que no fijaba el monto a indemnizar. Dicha sentencia fue apelada por la sociedad y el 9 de enero de 2004 la Corte de Apelaciones de Valdivia acogió el recurso, revocando la sentencia apelada y rechazando en todas sus partes y con costas la demanda presentada en contra de la sociedad. El demandante interpuso recursos de casación en la forma y en el fondo contra la referida sentencia de segunda instancia, limitando sus pretensiones a \$60.000.000 (\$40.000.000 por lucro cesante y \$20.000.000 por daño moral). El 27 de enero de 2005, la Excelentísima Corte Suprema declaró inadmisibile el recurso de casación en la forma y rechazó el de fondo. El 31 de enero de 2005, el demandante interpuso un recurso de reposición ante la Excelentísima Corte Suprema, en aquella parte en que rechazó el recurso de casación en el fondo por falta de fundamentos, solicitando que se deje sin efecto lo resuelto y se declare la admisibilidad del mismo. Respecto de este último recurso de reposición, la Excelentísima Corte Suprema aún no se ha pronunciado. Al 31 de diciembre de 2004, la sociedad no ha contabilizado provisiones al respecto, ya que en virtud de los antecedentes de que dispone y en opinión de sus asesores legales, estima mínimas las posibilidades de éxito para el demandante. Masisa S.A.

a) Emisión y colocación de bonos en el mercado local

El contrato que da cuenta de la emisión y colocación de bonos por parte de la matriz Masisa S.A. en el mercado local establece para ésta y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales para este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de emisión de bonos respectivo: la mantención de seguros sobre los principales activos, de acuerdo a los estándares de la industria; el envío al Representante de los Tenedores de Bonos, de los estados financieros trimestrales y anuales, individuales y consolidados, del emisor y de las filiales que se rijan por las normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas, y de copias de los informes de clasificación de riesgos; la mantención al día de los libros contables de la matriz y

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

de sus subsidiarias; realizar transacciones con las filiales en condiciones de mercado; prohibición de entregar financiamiento a alguna entidad del grupo empresarial, que no sea el emisor o alguna de sus filiales o coligadas; mantener en sus estados financieros trimestrales, a partir de los estados financieros al 31 de diciembre de 2003, un nivel de endeudamiento, definido como la razón entre pasivo exigible y patrimonio, medido sobre cifras de sus estados financieros individuales y consolidados, no superior a 0,9 veces, según los términos y condiciones que se establecen en el respectivo contrato de emisión de bonos.

b) Garantías indirectas

El 18 de marzo de 2004, Masisa S.A. se constituyó en codeudor solidario y aval a favor del Banco Dresdner Bank por el crédito otorgado por dicho banco el año 2001 a la filial Forestal Argentina S.A. Dicho préstamo fue destinado al financiamiento de nuevas plantaciones, la compra de predios y la reestructuración de su deuda financiera. Con esa misma fecha, el contrato de crédito fue objeto de una modificación. De esta forma, a esta fecha, el contrato de crédito establece para Masisa S.A., en su calidad de garante, ciertas obligaciones normales para este tipo de operaciones.

• Masisa Overseas Ltd.

La sociedad matriz y las filiales Masisa Argentina S.A. y Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V. han garantizado créditos obtenidos por la filial Masisa Overseas Ltd. Estos contemplan el cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en los respectivos contratos de crédito: la mantención de los bienes raíces necesarios para el giro ordinario de la sociedad; la prohibición de constituir ciertas garantías sobre sus activos, con excepción de las que existieren a la firma del contrato y otras tales como prendas sobre nuevos activos adquiridos en el giro ordinario de la sociedad; el cumplimiento de los "covenants" establecidos en los otros contratos de crédito de la matriz y/o de sus filiales -"Cross default"-; prohibición de venta, arriendo, transferencia u otra forma de enajenación de los activos de la sociedad, excepto aquellos bienes que la sociedad comercializa en su giro ordinario y aquellas ventas de activos a valores de mercado; prohibición de llevar a cabo transacciones especulativas sobre commodities y/o contratos a futuro; y, otros "covenants" que se individualizan más adelante.

Las obligaciones relacionadas con índices financieros deben calcularse sobre la base de estados financieros consolidados de Masisa S.A.

1.- Private Placement

Producto de la obtención de créditos privados en el extranjero a través de la filial Masisa Overseas Ltd., Masisa S.A. está sujeta al cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en los respectivos contratos de crédito: el cumplimiento de la normativa legal; la mantención de seguros; la mantención de propiedades; el cumplimiento de ciertos índices financieros, entre los que se cuentan una relación deuda sobre patrimonio ("Leverage") no superior a 1, un patrimonio neto tangible consolidado no inferior a MUS\$236.601 y un índice de gastos financieros no inferior a 1,5 (resultado del ejercicio antes de gastos financieros e impuestos sobre gastos financieros); la mantención del 100% de la participación en el patrimonio de Masisa Overseas Ltd. y del 66,6% de Masisa Argentina S.A.; la prohibición de ciertas transacciones con partes relacionadas; el hacer extensible a los tenedores de los bonos las nuevas garantías que Masisa S.A. y/o sus filiales constituyeren en favor de terceros para garantizar nuevas deudas o las existentes a la fecha del contrato, con diversas excepciones, incluyendo las que deban otorgarse con ocasión

del curso normal de los negocios, las que deban otorgarse para garantizar el saldo de precio de nuevas adquisiciones y las que se relacionen con cartas de crédito, entre otras.

2.- Comérica Bank

El crédito por US\$15 millones, que al 31 de diciembre de 2004 es de US\$10,788 millones, otorgado por Comérica Bank establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: la mantención de seguros sobre los principales activos de acuerdo a los estándares de la industria; la mantención al día de los libros contables de la matriz y de sus subsidiarias; el cumplimiento de las leyes y regulaciones vigentes; el cumplimiento y pago de todas las obligaciones derivadas de contratos de deuda; la mantención del giro de la compañía; la prohibición de constituir ciertas garantías sobre sus activos, con excepción de las que existieren a la firma del contrato y otras tales como prendas sobre nuevos activos adquiridos en el giro ordinario de la sociedad; realizar transacciones con las filiales en condiciones de mercado; prohibición de fusionar la sociedad con cualquier otra empresa, liquidarla o disolverla, y vender o arrendar la totalidad o parte importante de sus activos, propiedades o negocios, salvo en las condiciones previstas en el contrato; limitación a la contratación de deuda y otorgamiento de préstamos, de acuerdo a las condiciones establecidas en el contrato; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un leverage no superior a 1.

3.- Banco de Chile

El crédito por US\$15 millones, que al 31 de diciembre de 2004 es de US\$12,949 millones, otorgado por Banco de Chile establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener un leverage no superior a 1; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de vender, transferir, enajenar, prometer vender o disponer de cualquier forma o modo su actual participación en la propiedad de sus filiales, salvo en las condiciones previstas en el contrato; prohibición de gravar activos indispensables para el giro normal del negocio, con las salvedades establecidas en el contrato.

4.- The Bank of Nova Scotia

El crédito por US\$25 millones, que al 31 de diciembre de 2004 es de US\$25,295 millones, otorgado por The Bank of Nova Scotia, en el que Scotiabank Sud Americano actuó como agente, establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener un leverage no superior a 1; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de vender, transferir, enajenar, prometer vender o disponer de cualquier forma o modo su actual participación en la propiedad de sus filiales, con las salvedades establecidas en el contrato; prohibición de gravar activos indispensables para el giro normal del negocio, salvo en las condiciones previstas en el contrato; prohibición de otorgar créditos a sus accionistas por operaciones ajenas al curso normal de los negocios.

Todas estas obligaciones se cumplen a la fecha de los presentes estados financieros.

Los contratos de crédito de Masisa Overseas Ltd. antes individualizados establecen cláusulas de aceleración de la deuda en caso de incumplimiento de alguna de estas obligaciones.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

- Masisa Argentina S.A.

La sociedad matriz ha garantizado créditos obtenidos por la filial Masisa Argentina S.A. Estos contemplan el cumplimiento de ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan, entre otras, las que se indican en los párrafos siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en los respectivos contratos de crédito. Las obligaciones relacionadas con índices financieros deben calcularse sobre la base de estados financieros consolidados.

1.- Rabobank Nederland

El crédito por US\$12,5 millones otorgado por Cooperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. (Rabobank Nederland) a Masisa Argentina S.A. establece para la matriz Masisa S.A. y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener el actual giro social de la compañía y su existencia legal; la mantención de los bienes raíces necesarios para el giro ordinario de la sociedad; cumplir con las leyes y las normativas aplicables; enviar oportunamente la información financiera de la compañía; contratar y mantener seguros que cubran convenientemente los riesgos según lo acostumbrado en la industria; mantener un nivel de endeudamiento no superior a 0,9 veces; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de gravar activos, salvo en los términos pactados en el contrato; realizar operaciones con personas relacionadas a precios de mercado; prohibición de entregar financiamiento a alguna entidad del grupo empresarial, que no sea el emisor o alguna de sus filiales o coligadas .

2.- Banco de Crédito e Inversiones

El crédito por US\$12,5 millones otorgado por Banco de Crédito e Inversiones a Masisa Argentina S.A. establece para la matriz y/o sus filiales ciertas obligaciones que son normales en este tipo de operaciones, entre las que se cuentan las siguientes, en los términos y condiciones específicas señaladas en el contrato de crédito respectivo: mantener el actual giro social de la compañía; enviar oportunamente la información financiera de la compañía; contratar y mantener seguros que cubran convenientemente los riesgos según lo acostumbrado en la industria; mantener un nivel de endeudamiento no superior a 0,9 veces; mantener una cobertura sobre gastos financieros no inferior a 3; mantener un patrimonio consolidado no inferior a US\$345 millones; prohibición de gravar activos, salvo en los términos pactados en el contrato.

- Inversiones Coronel Limitada

Con fecha 30 de mayo 2002, se recibió por parte del Servicio de Impuestos Internos una liquidación por M\$406.545 por supuestas diferencias en la determinación de los impuestos a la renta. La empresa no ha contabilizado provisión por este concepto debido a que, en conjunto con los asesores, considera que la reclamación presentada por la sociedad contiene los elementos necesarios para dejar sin efecto dicha liquidación.

- Forestal Argentina S.A.

Hasta el cierre del ejercicio anterior Forestal Argentina S.A. se encontraba en situación de incumplimiento con respecto a las obligaciones establecidas en los distintos contratos de préstamos bancarios, calculando las relaciones sobre la base de los saldos que surgían de los estados contables legales bajo normas vigentes en la República Argentina.

Con fecha 8 de enero de 2004 los bancos liberaron a la Sociedad, hasta el 29 de febrero de 2004, de la obligación de dar cumplimiento al "covenant" de patrimonio neto mínimo requerido de US\$ 50.000.000.

Con posterioridad y con fecha 18 de marzo de 2004 la Sociedad renegoció una nueva definición de obligaciones establecidas en los contratos con las entidades bancarias así como el reemplazo de alguna de las garantías.

Como consecuencia de esta renegociación, la Sociedad tiene actualmente las siguientes restricciones que debe cumplimentar:

- Mantener una relación entre EBITDA y gastos financieros mayor o igual a 1,2 veces;
- Mantener un patrimonio no inferior a US\$ 37.000.000.

Todas estas obligaciones se cumplen a la fecha de los presentes estados financieros.

GARANTIAS INDIRECTAS

Acreedor de la garantía	Deudor		Tipo de garantía	Activos comprometidos		Saldos pendientes de pago a la fecha de cierre de los estados financieros			Liberación de garantía					
	Nombre	Relación		Tipo	Valor contable MUS\$	de los estados financieros								
						31/12/04 MUS\$	31/12/03 MUS\$	31/12/05 MUS\$	Activos MUS\$	31/12/06 MUS\$	Activos MUS\$	31/12/07 MUS\$	Activos MUS\$	
Security Bank	Forestal													
	Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	1.888	1.888	2.829	955	-	933	-	-	-	-
Dresdner Bank	Forestal													
	Lanteiameica Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	5.106	5.106	6.101	2.106	-	2.000	-	1.000	-	-
Comerica Bank	Masisa Overseas													
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	10.788	10.788	15.074	4.360	-	4.286	-	2.142	-	-
Citibank N.A.	Masisa Overseas													
	Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	339	339	1.124	67	-	272	-	-	-	-
The Bank of Nova Scotia Private Placement	Masisa Overseas Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	25.295	25.295	25.266	4.045	-	7.500	-	7.500	-	-
	Masisa Overseas Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	36.371	36.371	45.484	9.371	-	9.000	-	9.000	-	-
Banco Chile New York Branch	Masisa Overseas Limited	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	12.949	12.949	15.084	4.399	-	4.300	-	4.250	-	-
Itaú BBA-ACC	Masisa do Brasil Ltda.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	1.604	1.604	1.709	1.604	-	-	-	-	-	-
ABN Amro Bank	Masisa do Brasil Ltda.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	-	-	1.056	-	-	-	-	-	-	-
Banco del Desarrollo	Masisa Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	1.506	1.506	-	1.506	-	-	-	-	-	-
Banco de Crédito e Inversiones	Masisa Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	12.552	12.552	-	52	-	2.500	-	2.500	-	-
Rabobank Nederland	Masisa Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	12.549	12.549	-	1.299	-	2.500	-	2.500	-	-
Rabobank Ireland PLC	Masisa Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	-	-	29.121	-	-	-	-	-	-	-
BankBoston	Masisa Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	16	16	94	16	-	-	-	-	-	-
BankBoston N.A.	Masisa Argentina S.A.	Filial	Aval Solidario	Patrimonio	-	-	5.816	-	-	-	-	-	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

Nota 24: CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Masisa S.A.

Para garantizar el pago y cumplimiento de obligaciones de clientes relacionadas a operaciones del giro de la sociedad, se han recibido garantías por MUS\$4.778 (MUS\$7.583 en 2003), garantías que consisten en prendas, hipotecas, endoso de pólizas de seguros de créditos, mandatos especiales, fianzas y codeudas solidarias.

Nota 25: MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

Activos

Rubro	Moneda	31/12/2004 MUS\$	31/12/2003 MUS\$
Activos circulantes			
Disponibile	Pesos	488	25
Disponibile	Dólar	90	570
Disponibile	Euro	2	6
Depósitos a Plazo	Dólar	10.802	-
Valores Negociables	U.F.	897	-
Deudores por Venta	Pesos	14.526	14.285
Deudores por Venta	Dólar	4.155	8.099
Documentos por Cobrar	Pesos	2.960	2.745
Documentos por Cobrar	Dólar	9	75
Deudores Varios	Pesos	3.897	2.042
Deudores Varios	Dólar	-	510
Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas	Pesos	2.113	1.482
Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas	Dólar	127.541	101.314
Existencias	Dólar	26.796	25.928
Impuestos por Recuperar	Dólar	4.962	3.132
Gastos Pagados por Anticipado	Pesos	1.963	663
Gastos Pagados por Anticipado	U.F.	793	727
Gastos Pagados por Anticipado	Dólar	-	158
Impuesto Diferido	Dólar	91	-
Otros Activos Circulantes	U.F.	-	11.120
Activo fijo			
Activo Fijo	Dólar	39.732	42.611
Otros activos			
Inversión en Empresas Relacionadas	Dólar	408.998	350.047
Inversiones en Otras Sociedades	Dólar	53	4
Menor Valor de Inversiones	Dólar	1.334	1.419
Mayor Valor de Inversiones	Dólar	(1.754)	(1.854)
Deudores a Largo Plazo	Dólar	477	502
Documentos y Cuentas por Cobrar Empresas Relacionadas	Dólar	23.476	48.650
Otros	Pesos	317	303
Otros	U.F.	5.085	5.861
Otros	Dólar	5.230	-
Total Activos	Pesos	26.264	21.545
	Dólar	651.992	581.165
	Euro	2	6
	U.F.	6.775	17.708

PASIVOS CIRCULANTES

Rubro	Moneda	Hasta 90 días				90 días a un año			
		31/12/2004		31/12/2003		31/12/2004		31/12/2003	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras C/P	U.F.	-	-	3.667	4,56	-	-	-	-
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras C/P	Dólares	-	-	9.133	1,95	-	-	16.807	2,25
Obligaciones con									
Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	U.F.	-	-	1.380	6,7	1.414	6,7	1.214	6,7
Obligaciones con el									
Público-Porción C/P									
(Bonos)	U.F.	-	-	-	-	216	-	214	-
Obligaciones a L/P									
con Vencimiento									
dentro de un Año	Dólares	22	10,5	75	10,5	89	10,5	237	10,5
Dividendos por Pagar	Pesos	174	-	206	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	U.F.	-	-	1.774	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Pesos	10.652	-	3.747	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Dólares	681	-	2.808	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Euros	12	-	720	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar	Otras Monedas	-	-	239	-	-	-	-	-
Acreedores Varios	Dólares	1.114	-	874	-	-	-	-	-
Documentos y Cuentas									
por Pagar a Empresas									
Relacionadas	Pesos	-	-	666	-	-	-	-	-
Documentos y Cuentas									
por Pagar a Empresas									
Relacionadas	Dólares	53.893	-	14.573	-	-	-	-	-
Provisiones	Pesos	2.769	-	953	-	-	-	-	-
Retenciones	Pesos	693	-	508	-	-	-	-	-
Impuestos Diferidos	Dólares	-	-	-	-	-	-	250	-
Ingresos Percibidos									
por Adelantado	Pesos	3	-	3	-	-	-	-	-
Otros Pasivos Circulantes	Dólares	941	-	1.193	-	-	-	-	-
Total Pasivos Circulantes									
	U.F.	-	-	6.821	-	1.630	-	1.428	-
	Dólares	56.651	-	28.656	-	89	-	17.294	-
	Pesos	14.291	-	6.083	-	-	-	-	-
	Euros	12	-	720	-	-	-	-	-
	Otras Monedas	-	-	239	-	-	-	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

PASIVOS LARGO PLAZO 31/12/2004

Rubro	Moneda	1 a 3 Años		3 a 5 Años		5 a 10 Años		Más de 10 Años	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	U.F.	2.648	6,70	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el Público - L/P (Bonos)									
U.F.	U.F.	31.067	5,00	31.067	5,00	21.766	5,24	14.398	6,25
Provisiones a L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	5.734	-
Impuestos Diferidos a L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	3.431	-
Otros Pasivos a L/P	Dólares	1.789	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivos a L/P									
	U.F.	33.715		31.067		21.766		14.398	
	Dólares	1.789		-		-		9.165	

PASIVOS LARGO PLAZO PERIODO ANTERIOR 31/12/2003

Rubro	Moneda	1 a 3 Años		3 a 5 Años		5 a 10 Años		Más de 10 Años	
		Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual	Monto MUS\$	Tasa int. prom. anual
Obligaciones con Bancos e Instituciones									
Financieras L/P	U.F.	4.857	6,7	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con el Público -L/P (Bonos)									
U.F.	U.F.	14.247	5,0	56.989	5	4.286	6,25	15.717	6,25
Acreedores Varios a L/P	Dólares	111	10,5	-	-	-	-	-	-
Provisiones a L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	6.675	-
Impuestos Diferidos a L/P	Dólares	-	-	-	-	-	-	4.077	-
Total Pasivos a L/P									
	U.F.	19.104	-	56.989	-	4.286	-	15.717	-
	Dólares	111	-	-	-	-	-	10.752	-

NOTA 26: SANCIONES

Durante el período que cubre los estados financieros, la Superintendencia de Valores y Seguros no ha aplicado ningún tipo de sanción a la sociedad, a sus Directores o a su Gerente General por su desempeño como tales.

NOTA 27: HECHOS POSTERIORES

Entre el 31 de diciembre del 2004 y la fecha de emisión de estos estados financieros (12 de Febrero del 2005), no se han producido hechos significativos que afecten la situación financiera de la empresa.

NOTA 28: MEDIO AMBIENTE

La gestión ambiental de la empresa se enfoca desde las siguientes 2 perspectivas:

1. - Aspecto Legal:

En este ámbito se encuentra todo lo relacionado con solicitudes de permisos, autorizaciones y certificados relativos al área ambiental, así como la regularización de los aspectos que pudieren estar pendientes.

2. - Gestión ambiental y Eco-eficiencia:

Bajo el concepto de que cada proceso puede ser mejorado a través de una gestión ambiental responsable y adecuada, la empresa se ha preocupado de evaluar y desarrollar proyectos que permitan un ahorro en los costos, disminución de las pérdidas en los procesos para lograr el uso eficiente de los recursos, y finalmente, la implementación de Sistema de Gestión Ambiental Certificados bajo estándares internacionales.

La empresa ha comprometido y realizado inversiones en las áreas operativas asociadas al sistema de gestión ambiental, las cuales se detallan en archivo adjunto.

Los desembolsos por país son los siguientes:

Masisa Chile

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Implementación y Certificación SCS	40	34	33	Vigente	
Instalación adocretos central astillado	29	30	-	Finalizado 2003	Disminución de la polución ambiental
Agitador estanque de Riles, Planta Cabrero	17	14	-	Finalizado 2003	Disminución contaminación de las aguas
Limpieza agua lavado de Astillas	48	45	-	Finalizado 2003	Disminución contaminación de las aguas
Agua lavado tela prensa lodos	26	24	2	Finalizado 2004	Disminución contaminación de las aguas
Evacuación de aguas lluvias	9	9	-	Finalizado 2003	Evita desborde de las mismas
Mejoras en la extracción de gases con formaldehído	8	6	-	Finalizado 2003	Disminución contaminación ambiente de trabajo
Total	177	162	35		

Implementación y Certificación por la Norma Internacional ISO 14.001 de los Sistema de Gestión Ambiental de todas sus plantas industriales, El desarrollo y evaluación de conformidad del SGA con la norma ISO 14001 fue efectuada por la Empresa Det Norske Veritas y acreditada por organismo Holandés RVA.

Proyecto	Presupuesto MUS\$	Monto Invertido MUS\$	Invertido 2004 MUS\$	Estado al 31/12/04 MUS\$	Efectos
Proyecto ISO 14001, Planta Chiguayante	52	38	2	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Proyecto ISO 14001, Planta Mapal	73	71	2	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Proyecto ISO 14001, Planta Ranco	73	73	18	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Proyecto ISO 14001, Planta Puschmann	26	22	22	Finalizado 2004	Empresa no contaminante del ambiente
Total	224	204	44		

ANALISIS RAZONADO INDIVIDUAL

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(En miles de US\$)

A.- ANALISIS COMPARATIVO DE LAS PRICIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS:

INDICES DE LIQUIDEZ

	31/12/2004	31/12/2003
Liquidez corriente	2,78	2,82
Razón Ácida	0,17	0,19

Los índices de liquidez han experimentado un aumento que se explica, principalmente, por el pago de pasivos financieros de corto plazo con los fondos obtenidos principalmente producto de la colocación de bonos en el mercado local realizada en diciembre 2003 y la generacion interna de caja.

INDICES DE ENDEUDAMIENTO

	31/12/2004	31/12/2003
Deuda total / Patrimonio	36,88 %	37,19 %
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	39,37 %	36,41 %
Deuda Largo Plazo / Deuda Total	60,63 %	63,59 %
Cobertura Gastos Financieros	6,57	2,87

Las variaciones de los índices de endeudamiento se deben principalmente a la baja en el tipo de cambio del dólar respecto del peso y por consiguiente a su efecto en los bonos en UF que la empresa colocó en el mercado en diciembre de 2003. La mejora del índice de cobertura de gastos financieros respecto de igual período del 2003 se explica, principalmente, por el aumento del resultado en comparación al período anterior.

INDICES DE ACTIVIDAD

	31/12/2004	31/12/2003
Total de Activos	685.036	620.424
- Inversiones	4.838	5.826
- Enajenaciones	734	-
Rotación de inventario	3,91	3,13
Permanencia de inventario	92,06	115,04

La evolución de los activos totales en el último año se explica, principalmente, por el aumento de las Cuentas por cobrar a Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V., empresa a través de la cual Masisa dirige sus negocios en México. El

incremento de las cuentas por cobrar a esta empresa obedece al mayor desarrollo de los negocios durante el período. La disminución que se experimenta en el año se debe a remesas provenientes de Masisa Overseas Ltd. La disminución en la permanencia de inventario es producto del incremento sostenido de las ventas.

INDICES DE RESULTADOS

	31/12/2004	31/12/2003
Ingresos de explotación	131.462	104.779
- Mercado nacional	87.529	70.026
- Mercado externo	43.933	34.753
Costos de explotación	(97.605)	(79.104)
- Mercado nacional	(62.829)	(51.789)
- Mercado externo	(34.776)	(27.315)
Resultado Operacional	13.605	8.400
Gastos financieros	(7.275)	(1.924)
Resultado No Operacional	26.893	(4.809)
R.A.I.I.D.A.I.E.	52.324	10.273
Utilidad después de impuesto	41.569	9.613

El resultado operacional de la compañía durante el ejercicio nos muestra la reactivación que se ha venido produciendo desde el último semestre del año 2003 y el año 2004, en el mercado local. Este efecto se ha visto contrapesado en parte por una disminución de los volúmenes de exportación producto de la escasez de navíos para el transporte de ultramar, lo que ha repercutido en menores volúmenes exportados y en un menor margen de exportaciones debido a que se ha debido privilegiar disponibilidad de navío sobre margen del destino.

El resultado no operacional muestra una considerable mejora con respecto del año anterior; lo que se explica, principalmente, por el aumento de los resultados operacionales de las filiales en el extranjero. El aumento del gasto financiero se debe a la colocación de bonos en diciembre de 2003, la cual fue destinada, entre otros, al pago de deudas de largo plazo contraídas por la filial Masisa Overseas Ltd. filial que registraba en el año 2003 gran parte del gasto financiero.

INDICES DE RENTABILIDAD

	31/12/2004	31/12/2003
Rentabilidad del Patrimonio	9,12%	2,19%
Rentabilidad del Activo	6,37%	1,70%
Rendimiento de Activos operacionales	5,95%	3,78%
Utilidad por Acción	0,04	0,01
Retorno de Dividendos	0,63%	2,27%

Los indicadores de rentabilidad, en su conjunto, muestran el efecto del aumento del resultado operacional respecto del mismo período del año anterior, aumento que se explica en el párrafo anterior.

ANALISIS RAZONADO INDIVIDUAL

B.- DESCRIPCION Y ANALISIS DE LAS VARIACIONES DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE

PRINCIPALES FLUJOS DEL PERIODO

	31/12/2004	31/12/2003
Recursos Obtenidos:	243.218	270.259
Recaudación Deudores por Ventas	155.976	123.949
Ingresos Financieros	149	163
Otros Ingresos Percibidos	5.030	6.810
Obtención de Prestamos	12.000	52.708
Obligaciones con el público	-	85.707
Obtención de otros préstamos de empresas relacionadas	22.739	-
Ventas de activo fijo	734	-
Recaudación de otros prést. a emp.relacionadas	46.590	922
Recursos Aplicados:	242.660	260.410
Pago a Proveedores	142.730	115.685
Intereses Pagados	6.523	970
Impto renta pagado	2.005	4.954
Otros gastos pagados	-	29
Iva pagado	78	-
Pago Dividendos	3.825	4.382
Pago Prestamos	44.402	49.284
Pago de otros prestamos de empresas relacionadas	-	60.783
Pago de gtos. por emisión y colocación de obligaciones con el público	-	1.883
Compras de activos fijos	4.838	5.826
Otros prestamos a EE RR (menos)	38.259	16.614
Aumento (Disminución) de Fondos	558	9.849

Al observar los movimientos de efectivo se puede apreciar que los flujos operacionales sufrieron variaciones significativas entre los periodos evaluados, la mayor recaudación de deudores respecto de diciembre de 2003, se explica por el aumento de las ventas y por consiguiente un mayor pago a proveedores relacionado a los costos del periodo.

Otras variaciones significativas son la Obtención de Préstamos de Empresas Relacionadas y la recaudación de Préstamos a Empresas Relacionadas, el cual se origina en remesas recibidas de la filial Masisa Overseas Ltd., que actúa como vehículo de financiamiento para las empresas del grupo, recursos que fueron destinados al pago de deuda de corto plazo.

C. VALORES CONTABLES Y ECONOMICOS DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS

Los principales activos de la compañía están dados por sus inversiones y plantas productivas ubicadas en Chile, los cuales están valorizados de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados. Los estudios que realiza

normalmente la compañía para analizar el valor económico de sus plantas productivas demuestran que dichos valores cubren los respectivos valores en libros.

D. ANALISIS DE LAS VARIACIONES MAS IMPORTANTES OCURRIDAS EN EL PERIODO

La empresa realiza sus operaciones principalmente en Chile, exportando productos a diversos países de Latinoamérica, Asia y Europa. Debido a ello, tanto las ventas como los resultados financieros de la compañía se ven expuestos a las condiciones propias de cada mercado. El cuadro presentado a continuación ilustra la distribución de las ventas, agrupadas por mercado de destino.

DISTRIBUCIÓN DE VENTAS SEGUN MERCADO DE DESTINO

	31/12/2004	31/12/2003
Chile	67%	67%
Otros	33%	33%
Total	100%	100%

En los últimos años, Masisa S.A. ha aumentado la diversificación de su riesgo de mercado por la vía de la expansión de sus operaciones comerciales a otros países, exportando a numerosos destinos de América, Asia y Europa. De esta manera, la empresa disminuye la exposición al riesgo de un mercado en particular.

La empresa enfrenta también el riesgo de una eventual intensificación de la competencia o la aparición de nuevos actores en el mercado de tableros. Masisa S.A. estima que tiene una posición sólida en el mercado chileno que le permite mantener operaciones rentables y crecimiento. Sin embargo, la empresa no puede asegurar que en el futuro estas condiciones no cambien por la entrada de nuevos participantes o la intensificación de la competencia. Para hacer frente a estos riesgos, la compañía concentra sus esfuerzos en acciones tendientes a mantener su liderazgo en costos, mantener una fuerte cadena de distribución, mejorar constantemente su oferta de productos, y obtener reconocimiento de marca, entre otras.

La empresa tiene exposición, tanto en sus activos como en sus pasivos, a las variaciones de valor de monedas extranjeras o monedas distintas a la moneda funcional -moneda en que se lleva la contabilidad (dólares). La existencia de activos y pasivos en moneda no dólar se debe, principalmente, a las actividades generadas en el mercado nacional y a la obtención de créditos en U.F. Los saldos en moneda no dólar en los periodos analizados eran los siguientes:

RESUMEN DE ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA NO DOLAR (Expresado en miles de dólares estadounidense)

	31/12/2004	31/12/2003
Activos	33.041	39.259
Pasivos	116.878	111.387
Posición activa (pasiva)	(83.837)	(72.128)

ANALISIS RAZONADO INDIVIDUAL

Basado en las condiciones de mercado, la administración de la empresa establece políticas para obtener créditos, invertir en depósitos y valores negociables con pacto de retroventa y el uso de instrumentos derivados. Dependiendo de los montos, el Directorio aprueba también estas transacciones antes de su ejecución. Los nuevos financiamientos de largo plazo para financiar nuevas inversiones o refinanciar pasivos existentes, deben ser aprobados por el Directorio de la compañía.

E. ANALISIS DE RIESGO

Durante el transcurso normal de sus negocios, la compañía se ve enfrentada a diversos factores de riesgo, tanto de mercado, financieros y operacionales, entre otros.

Riesgo financiero y de tipo de cambio:

La administración de la empresa establece también políticas para manejar el riesgo financiero mediante el uso de instrumentos derivados como swaps, forwards, opciones o futuros, de manera de cubrir tanto riesgos cambiarios como de fluctuación de las tasas de interés.

La empresa no utiliza instrumentos derivados para fines especulativos.

Riesgo operacional:

Masisa S.A., en el curso normal de sus negocios, se enfrenta a riesgos de abastecimiento de materias primas, especialmente resinas químicas y madera, que son elementos esenciales para la producción de sus productos. Para minimizar este riesgo, la empresa mantiene acuerdos de largo plazo con proveedores de resinas químicas. También es accionista principal de Forestal Tornagaleones S.A., que posee plantaciones en Chile y Argentina. Adicionalmente, mantiene una política de diversificar su abastecimiento de residuos de madera, disminuyendo la dependencia de proveedores individuales.

Como parte del curso normal de sus negocios, la empresa puede enfrentar riesgos de siniestros en sus plantas, riesgo de pérdidas en sus bodegas, daños a terceros, contingencias legales, riesgos comerciales y otros. La administración de la compañía intenta identificar estos riesgos de manera de evitar en lo posible su ocurrencia, minimizar los efectos potenciales adversos y/o cubrir mediante seguros las eventuales pérdidas ante tales siniestros.

Sociedades
Relacionadas

INDICE

Filiales

- 156. Masisa Argentina S.A.
- 157. Forestal Argentina S.A.
- 158. Masisa do Brasil Ltda.
- 159. Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.
- 160. Masisa Concepción Ltda.
- 161. Forestal Tornagaleones S.A.
- 162. Masisa Overseas Limited
- 163. Masisa Inversiones Ltda.
- 164. Inversiones Coronel Ltda.
- 165. Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.
- 166. Maderas y Sintéticos Servicios S.A. de C.V.
- 167. Masisa Ecuador S.A.
- 168. Masisa Partes y Piezas Ltda.

Coligadas

- 169. Inversiones Calle Calle S.A.
- 170. Masnova de México S.A. de C.V.
- 171. Inversiones Industriales S.A.
- 172. Forestal Calle Calle S.A.
- 173. Forestal Río Calle Calle S.A.

A continuación se presenta una breve descripción de las filiales y un resumen de la información contenida en sus estados financieros.

Se debe destacar que algunos de los directores o apoderados de estas empresas relacionadas, son a su vez directores o desempeñan cargos en la administración de la matriz.

SOCIEDADES RELACIONADAS

MASISA ARGENTINA S.A.

Masisa Argentina S.A. se constituyó en la ciudad de Buenos Aires, República Argentina, el 24 de julio de 1992, según protocolo notarial suscrito ante el escribano señor Alvaro Gutiérrez Zaldívar.

Objeto Social

El objeto social de Masisa Argentina es realizar por cuenta propia o ajena, en forma independiente o asociada con terceros, dentro o fuera de la República Argentina, la fabricación y comercialización de tableros de partículas de maderas en todas sus formas y procedimientos que la técnica permita; a esto se agrega el plantío, explotación y/o compraventa de bosques, la adquisición y enajenación a cualquier título, importación y exportación de maderas labradas o en bruto, elaboradas o manufacturadas y la industrialización, transformación y comercialización de maderas de cualquier tipo y sus derivados, además del ejercicio de cualquier actividad análoga o afín a éste objeto social.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital de la sociedad tiene su origen en AR\$ 119.602.392, divididos en 119.602.392 acciones con valor nominal de AR\$1. Al 31 de diciembre de 2004, el capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$117.033.

Masisa Argentina S.A., es filial de Masisa Inversiones Ltda., la participación de Masisa Inversiones Ltda. es de 99,9198307% del capital social al 31 de diciembre de 2004. El resto del capital lo posee Masisa Overseas Limited. Masisa S.A. es dueña directa o indirectamente del 100% del capital accionario de Masisa Argentina S.A.

Administración:

Presidente : Sr. Aldo Tomás Blardone
Director Titular : Sr. Gerardo Ourracariet
Gerente General : Sr. Jaime Valenzuela F.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	85.246	65.482
Resultado Operacional	13.630	3.665
Resultado No Operacional	(2.701)	(3.750)
Resultado del Ejercicio	6.458	544
Total Activos	192.042	190.762
Total Pasivos	44.197	44.736
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	147.845	146.026
Flujo Neto del Período	938	(139)
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	104	286
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	1.042	104

FORESTAL ARGENTINA S.A.

Constitución Legal

La Sociedad se constituyó el día 15/12/1995 y la fecha de inscripción del estatuto en el Registro Público de Comercio fue el 14/02/1996, bajo el registro en la Inspección General de Justicia con el N°1.615.432

Objeto Social

La sociedad tiene por objetivo la forestación, reforestación, plantación de bosques y comercialización de sus productos.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital suscrito, integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio asciende a MARS\$46.123, integrado por 46.123.155 Acciones Ordinarias Nominativas de valor nominal AR\$1.

El último aumento de capital fue aprobado por la Asamblea de Accionistas celebrada el 6 de noviembre de 1997 y ha sido inscripto en el Registro Público de Comercio en el mes de octubre de 1998.

Al 31 de diciembre de 2004, el capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$46.030.

La Sociedad es filial de Forestal Tornagaleones S.A. quién posee un 50,10% de participación accionaria, el porcentaje restante pertenece a terceros. En conjunto Masisa S.A. es dueña indirectamente de un 30,2874% del capital accionario de Forestal Argentina S.A.

Administración

Presidente: Sr. Jaime Valenzuela Fernández

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	5.563	3.372
Resultado Operacional	989	777
Resultado No Operacional	(152)	93
Resultado del Ejercicio	837	871
Total Activos	75.945	68.188
Total Pasivos	13.455	12.988
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	62.490	55.200
Flujo Neto del Período	1.200	212
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	268	56
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	1.468	268

SOCIEDADES RELACIONADAS

MASISA DO BRASIL LIMITADA

Masisa do Brasil Ltda. se constituyó de acuerdo a las leyes de la República Federativa del Brasil, con fecha 8 de mayo de 1995. El 7 de enero de 1998, los socios acordaron refundir y actualizar los estatutos de la sociedad en lo relacionado con la sede y el capital social.

Objeto Social

Masisa do Brasil tiene por objeto: 1) la industria, comercialización, importación y exportación de tableros aglomerados y otros productos de madera, 2) la representación de empresas, nacionales o extranjeras, de la industria de la madera, y 3) la prestación de servicios de asesoría de mercados y servicios complementarios a la industria de la madera.

Capital Suscrito y Pagado

El capital al 31 de diciembre de 2004 ascendía a R\$95.427.456. El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$41.843

Masisa do Brasil Limitada es filial de Masisa Inversiones Limitada, quién posee el 98,39% de los derechos sociales, del porcentaje restante, un 1,609% pertenece a Masisa Argentina S.A. y el resto a Masisa S.A.

Masisa S.A. es dueña directa o indirectamente del 100% del capital accionario de Masisa do Brasil Ltda.

Administración

La sociedad es administrada por cualquiera de los socios, quienes mediante poder inscrito en la Junta Comercial del Estado de Paraná, pueden nombrar a una o más personas para que representen a la sociedad.

Gerente General: Sr. Jorge Hillmann.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	118.720	73.756
Resultado Operacional	34.680	12.867
Resultado No Operacional	14.010	(15.976)
Resultado del Ejercicio	21.306	(3.109)
Total Activos	243.340	219.248
Total Pasivos	180.689	180.386
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	62.651	38.862
Flujo Neto del Período	1.782	(353)
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	96	449
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	1.878	96

MADERAS Y SINTETICOS DEL PERU S.A.C.

Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C. se constituyó conforme a las leyes de la República del Perú por escritura pública de fecha 31 de julio de 1997 otorgada ante el Notario Público de la ciudad de Lima doctor Ricardo Ortiz de Zevallos Villagrán. Por escritura pública otorgada el 22 de julio de 1998 ante el Notario Público de la ciudad de Lima doctor Ricardo Ortiz de Zevallos Villagrán, se modificaron los estatutos de la sociedad adecuándolos a las nuevas disposiciones de la Ley 26887, Ley General de Sociedades, adoptando la estructura y funcionamiento de una sociedad anónima cerrada (S.A.C.).

Objeto Social

La sociedad tiene por objeto la fabricación y comercialización de tableros y artículos de madera en todas las formas y procedimientos. Dentro de su giro se comprenden el plantío y explotación de predios destinados al uso agrícola, importación y exportación de maderas labradas o en bruto, la transformación y comercialización de maderas de cualquier tipo y sus derivados y la importación, exportación, elaboración, fabricación, distribución y comercialización de toda clase de productos químicos destinados a la industria en general; además, puede efectuar inversiones financieras de cualquier naturaleza.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital original de la sociedad estaba dividido en 39.450 acciones nominativas de un valor nominal de PES1,00 (Nuevos Soles) cada una. El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$15.

La Sociedad es filial de Masisa S.A quién posee un 99,01% de participación accionaria, el porcentaje restante pertenece a Masisa Overseas Limited con un 0,89% de participación. En conjunto Masisa S.A. es dueña del 99.90% del capital accionario de Maderas y Sintéticos del Perú S.A.C.

Administración

La sociedad es administrada por un Gerente General, designado por la Junta de Accionistas.

Gerente General : Sr. Alfredo Gili C.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	11.736	9.268
Resultado Operacional	1.469	983
Resultado No Operacional	18	-
Resultado del Ejercicio	1.029	721
Total Activos	5.577	7.889
Total Pasivos	4.118	7.458
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	1.459	431
Flujo Neto del Período	330	27
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	37	64
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	367	37

SOCIEDADES RELACIONADAS

MASISA CONCEPCION LTDA.

La sociedad Masisa Concepción Ltda. fue constituida originalmente como C y D Agrofruta Ltda., por escritura pública de 15 de enero de 1986, otorgada en la Notaría de Santiago de don Raúl Undurraga Laso, cuyo extracto fue inscrito el 23 de enero de 1986 a fojas 1468 N°752 del Registro de Comercio de Santiago de 1986, y publicado en el Diario Oficial el 28 de enero de 1986. Esta sociedad fue objeto de múltiples modificaciones, pasando a adquirir la actual denominación de Masisa Concepción Ltda., por modificación que consta en escritura pública de 5 de febrero de 2003, otorgada en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo, cuyo extracto fue inscrito a fojas 6983 N°5477 del Registro de Comercio de Santiago de 2003, y publicado el 19 de marzo de 2003. La última modificación de Masisa Concepción Ltda., consistente en un aumento de capital, consta en escritura pública de 30 de junio de 2003, otorgada en la Notaría de Santiago de don Patricio Zaldívar Mackenna, cuyo extracto fue inscrito con fecha 11 de agosto de 2003, y publicado en el Diario Oficial el 18 de agosto de 2003.

Objeto Social

La realización de toda clase de inversiones con fines rentísticos de corto y largo plazo, incluyendo inversiones mobiliarias e inmobiliarias en general tanto en Chile como en el extranjero, lo cual comprende especialmente el arrendamiento de plantas productivas, industriales y manufactureras de tableros de partículas de madera y de otros productos y subproductos de la madera y sus derivados. Incluye la construcción, explotación y/o administración de establecimientos o plantas propias o de terceros destinadas a la industrialización y la elaboración de la madera. La sociedad extiende su objeto a todo tipo de transacciones relativas a inmuebles o derechos sobre ellos, todo tipo de transacciones relativas a acciones, derechos sociales, valores mobiliarios y efectos de comercio, y a la inversión en todo tipo de sociedades.

Capital Suscrito y Pagado

El capital al 31 de diciembre de 2004 ascendía a M\$8.189.284. El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$11.259.

La Sociedad es filial de Inversiones Coronel Limitada, quién posee el 99,99% de los derechos sociales, el porcentaje restante pertenece a Masisa S.A con un 0,01% de participación. En conjunto Masisa S.A. es dueña del 100,00% de los derechos sociales de Masisa Concepción Limitada.

Administración

La administración corresponde al socio Masisa S.A., quien la ejerce a través de los apoderados de su régimen general de poderes.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	9.028	8.710
Resultado Operacional	8.512	8.089
Resultado No Operacional	1.683	1.567
Resultado del Ejercicio	8.655	8.378
Total Activos	24.516	14.779
Total Pasivos	1.369	287
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	23.147	14.492
Flujo Neto del Período	-	2
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	2	-
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	2	2

FORESTAL TORNAGALEONES S.A.

Forestal Tornagaleones S.A. es una sociedad anónima, constituida en Valdivia por escritura pública otorgada el 20 de febrero de 1967 ante el Notario Público don Aurelio Herrera Mardones, suplente del titular don Roberto Goldenberg Godoy, cuyo extracto fue inscrito a fojas 51 N° 13 del Registro de Comercio de Valdivia de 1967 y publicado en el Diario Oficial el 3 de marzo de 1967.

Los estatutos de la sociedad fueron modificados con ocasión del aumento de capital acordado en Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 18 de Abril de 2002, reducida a escritura pública el 2 de mayo de 2002 en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo, y cuyo extracto fue inscrito a fojas 170 N° 119 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Valdivia de 2002 y publicado en el Diario Oficial el 17 de mayo de 2002. Dicho aumento significó la suma de \$5.154.320.000, dividido en 4.775.534 nuevas acciones ordinarias nominativas y sin valor nominal.

Objeto Social

Administración, manejo y explotación de bosques en terrenos propios o ajenos para la comercialización con terceros, y a su vez, para el abastecimiento de las plantas industriales de Masisa y filiales, así como también todo tipo de inversiones en negocios forestales y su administración, prestación de servicios de asesoría técnica forestal y realización de operaciones de transferencia tecnológica, todo ello tanto dentro de Chile como en el extranjero.

Capital Suscrito y Pagado

El capital al 31 de diciembre de 2004 ascendía a M\$40.804.073 dividido en 29.134.934 acciones sin valor nominal, de las cuales 28.989.000 se encuentran íntegramente suscrito y pagado. El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$73.204.

Esta sociedad es filial de Masisa S.A., quien tiene una participación de 60,45375142% del capital accionario de la sociedad al 31 de diciembre de 2004

Administración

Presidente : Sr. Gonzalo Zegers R-T
 Directores Titulares : Sres. Eduardo Vial R-T, Fernando Perramont S., Rafael de Alliende, John Scott Macnab, Cristián Valenzuela Rivera.
 Gerente General : Sr. Jorge Correa Drubi

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	13.894	12.287
Resultado Operacional	1.610	1.463
Resultado No Operacional	(98)	(784)
Resultado del Ejercicio	1.773	2.314
Total Activos	140.852	127.018
Total Pasivos	27.333	28.606
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	113.519	98.412
Flujo Neto del Período	251	7
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	49	43
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	311	49

SOCIEDADES RELACIONADAS

MASISA OVERSEAS LIMITED

Masisa Overseas Limited se constituyó en 1995 bajo las leyes de las Islas Cayman.

Objeto Social

La sociedad tiene como objeto realizar todo tipo de negocio o actividad de acuerdo con la legislación de Islas Cayman.

Básicamente, estas actividades están referidas a actuar como agente en ciertas exportaciones de Masisa S.A. y de Masisa Argentina S.A., gestionar financiamiento e invertir en actividades productivas fuera de Chile.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital de la sociedad es la suma de US\$50.000 divididos en 50.000 acciones.

El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$38.

Esta sociedad es filial de Masisa S.A., quien tiene una participación del 100% de su capital social.

Administración

La empresa es administrada por un directorio compuesto de 5 miembros, elegidos por la Asamblea de Accionistas o por el mismo Directorio.

Directorio : Sr. Gonzalo Zegers R-T., Eduardo Vial R-T, Carlos Marín, Italo Rossi, Cristián Valenzuela.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	6.344	11.451
Resultado Operacional	1.142	3.350
Resultado No Operacional	17	16
Resultado del Ejercicio	1.159	3.366
Total Activos	79.596	138.040
Total Pasivos	85.741	145.344
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	(6.145)	(7.304)
Flujo Neto del Período	(424)	314
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	468	154
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	44	468

MASISA INVERSIONES LIMITADA

Masisa Inversiones Limitada se constituyó por escritura pública del 16 de noviembre de 1989, otorgada en la Notaría de Santiago de don José Musalem Saffie. Su extracto se inscribió a fojas 31455 N° 16950 del Registro de Comercio de Santiago de 1989, y fue publicado en el Diario Oficial con fecha 27 de noviembre de 1989. La última modificación de sus estatutos consta en la escritura pública otorgada el 27 de noviembre de 2001 en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo, cuyo extracto fue inscrito a fojas 33.596 N° 27.398 del Registro de Comercio de Santiago de 2001, y publicado en el Diario Oficial el 4 de Enero de 2002. La modificación tuvo por objeto aumentar el capital de Masisa Inversiones Limitada con el objeto de reflejar la fusión por incorporación de la sociedad relacionada Inversiones Agrofruta 2 S.A. en Masisa Inversiones Limitada.

Objeto Social

El objeto de la sociedad es: a) la explotación de predios rústicos, propios o ajenos, mediante la actividad agrícola, ganadera o forestal, b) la agroindustria, comercialización, exportación o importación de productos agrícolas, c) prestación de servicios de todo tipo y asesorías, d) realización de toda clase de inversiones con fines rentísticos y de largo plazo, y e) inversiones en todo tipo de sociedades.

Capital Suscrito y Pagado

El capital social y contable al 31 de diciembre de 2004 asciende a la cantidad de MUS\$171.693.

La Sociedad es filial de Masisa S.A., quién posee el 99,99458% de los derechos sociales, el porcentaje restante pertenece a Masisa Overseas limited con un 0,00265257% de participación. En conjunto Masisa S.A. es dueña del 100,00% de los derechos sociales de Masisa Inversiones Limitada.

Administración

La administración y representación de la sociedad corresponde al socio Masisa S.A., quien la ejerce a través de los apoderados de su régimen general de poderes.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	7.842	6.645
Resultado Operacional	7.834	6.645
Resultado No Operacional	30.837	(9.877)
Resultado del Ejercicio	37.382	(4.336)
Total Activos	377.117	255.891
Total Pasivos	151.243	69.854
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	225.874	186.037
Flujo Neto del Período	(1.808)	5.761
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	5.766	5
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	3.958	5.766

SOCIEDADES RELACIONADAS

INVERSIONES CORONEL LIMITADA

Inversiones Coronel Limitada se constituyó por escritura pública otorgada el 18 de diciembre de 1984 en la Notaría de Santiago por don Enrique Morgan Torres. Un extracto de dicha escritura se inscribió a fojas 1.055 N° 540 del Registro de Comercio de Santiago de 1985, y fue publicado en el Diario Oficial el 23 de enero de 1985. La última modificación de sus estatutos consta en la escritura pública otorgada el 30 de junio de 2003 en la Notaría de Santiago de don Patricio Zaldívar Mackenna. Un extracto de dicha escritura se inscribió a fojas 2365 N° 18029 del Registro de Comercio de Santiago de 2003, y fue publicado en el Diario Oficial el 18 de agosto de 2003. La modificación consistió en un aumento de capital que se materializó a través del aporte en dominio de derechos sociales en Masisa Concepción Ltda.

Objeto Social

El objeto de la sociedad es: a) la comercialización y exportación de todo tipo de artículos, productos, bienes y/o materias primas, b) prestación de servicios de todo tipo y asesorías, c) realización de toda clase de inversiones con fines rentísticos y de largo plazo, y d) inversiones en todo tipo de sociedades.

Capital Suscrito y Pagado

El capital al 31 de diciembre de 2004 ascendía a M\$36.816.612. El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$51.317.

La Sociedad es filial de Masisa S.A., quién posee el 99,99% de los derechos sociales, el porcentaje restante pertenece a Masisa Overseas Limited con un 0,01% de participación. En conjunto Masisa S.A. es dueña del 100,00% de los derechos sociales de Inversiones Coronel Limitada.

Administración

La administración de la sociedad corresponde al socio Masisa S.A., quien actuará mediante mandatarios nombrados por escritura pública.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	6.375	5.095
Resultado Operacional	3.556	2.148
Resultado No Operacional	9.501	2.162
Resultado del Ejercicio	12.730	4.778
Total Activos	72.841	59.802
Total Pasivos	612	303
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	72.229	59.499
Flujo Neto del Período	(62)	64
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	62	-
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	-	62

MADERAS Y SINTÉTICOS DE MÉXICO S.A. DE C.V.

Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V., es una sociedad anónima de capital variable, constituida con fecha 23 de agosto del 2001, de acuerdo a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, ante el Notario Público de México D.F., licenciado Arturo Adolfo Llorente Martínez.

Objeto Social

La sociedad tiene por objeto la compra, venta, importación, exportación y fabricación de todo tipo de tableros de madera, así como la distribución y comercialización de los mismos. Dentro de su giro se comprenden, entre otros, la plantación, explotación y enajenación de todo tipo de bosques, la inversión en toda clase de bienes mobiliarios e inmobiliarios y la prestación de servicios relacionados.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital de la sociedad de MX\$342.422.000 se divide en 684,844 acciones nominativas de un valor nominal de MX\$500,00 (Pesos Mexicanos). El capital contable al 31 de diciembre de 2004 ascendía a MUS\$30.005.

La sociedad es filial de Masisa Inversiones Ltda. y Masisa S.A., quienes poseen el 99,99% y 0,01% del capital accionario, respectivamente. Masisa S.A. es dueña directa o indirectamente del 100% del capital accionario de Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.

Administración

La sociedad es administrada por un Gerente General, designado por la Junta de Accionistas.

Gerente General : Sr. Claudio Cerda Herreros

El Consejo de Administración está conformado por las siguientes personas:

Propietarios : Gonzalo Zegers, Francisco Alessandri, Italo Rossi.

Suplentes : Sergio Manzanares, Silvia Equivel, Carmen Rico.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	55.599	34.885
Resultado Operacional	4.974	(1.967)
Resultado No Operacional	(1.129)	(4.400)
Resultado del Ejercicio	3.845	(6.627)
Total Activos	68.866	44.694
Total Pasivos	44.466	54.139
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	24.400	(9.445)
Flujo Neto del Período	(11)	118
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	895	777
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	884	895

SOCIEDADES RELACIONADAS

MADERAS Y SINTÉTICOS SERVICIOS S.A. DE C.V.

Maderas y Sintéticos Servicios S.A. de C.V., es una sociedad anónima de capital variable, constituida con fecha 23 de agosto del 2001, de acuerdo a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos, ante el Notario Público de México D.F., licenciado Arturo Adolfo Llorente Martínez.

Objeto Social

La sociedad tiene por objeto la prestación de todo tipo de servicios, incluyendo entre otros, asesorías. Servicios administrativos, profesionales, técnicos, de recursos humanos, operativos, gerenciales, de mercadeo, programación, ventas y consultoría. Dentro de su giro se comprenden, entre otros, el establecimiento de plantas o bodegas, la representación de empresas, la emisión de títulos de crédito y el otorgamiento de avales.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital de la sociedad de MX\$50.000 se divide en 100 acciones nominativas de un valor nominal de MX\$500,00 (Pesos Mexicanos). El capital contable al 31 de diciembre de 2004 ascendía a MUS\$5.

La sociedad es filial de Masisa Inversiones Ltda. y Masisa S.A., quienes poseen el 99,00% y 1,00% del capital accionario, respectivamente. Masisa S.A. es dueña directa o indirectamente del 100% del capital accionario de Maderas y Sintéticos Servicios S.A. de C.V.

Administración

La sociedad es administrada por un Gerente General, designado por la Junta de Accionistas.

Gerente General : Sr. Claudio Cerda Herreros

El Consejo de Administración está conformado por las siguientes personas:

Titulares : Gonzalo Zegers, Francisco Alessandri, Italo Rossi.

Suplentes : Sergio Manzanares, Silvia Equivel, Carmen Rico.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	4.638	3.665
Resultado Operacional	196	155
Resultado No Operacional	59	(4)
Resultado del Ejercicio	93	100
Total Activos	838	422
Total Pasivos	564	235
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	274	187
Flujo Neto del Período	32	(11)
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	-	11
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	32	-

MASISA ECUADOR S.A.

Masisa Ecuador S.A. se constituyó en la ciudad de Quito, República del Ecuador, el 23 de Octubre de 2002, por escritura pública de esa fecha otorgada ante el Notario Ramiro Dávila Silva.

Objeto Social

El objeto social de Masisa Ecuador S.A. es la fabricación y comercialización de tableros y artículos de madera en todas las formas y procedimientos que la técnica permita. Se comprenden dentro de este objeto el plantío, explotación y/o compraventa de inmuebles, incluyendo predios destinados al uso agrícola, la adquisición y enajenación a cualquier título de bienes, la importación y exportación de maderas labradas o en bruto, elaboradas o manufacturadas, la industrialización, transformación y comercialización de maderas de cualquier tipo y sus derivados. Para el cumplimiento de su objeto, la Compañía podrá intervenir como socio en la formación de toda clase de sociedades o compañías, aportar capital a las mismas o adquirir, tener y poseer acciones, obligaciones o participaciones de otras compañías, o actuar como intermediaria para estos negocios; en general, la Compañía podrá realizar toda clase de actos, contratos y operaciones permitidos por las leyes ecuatorianas, que sean acordes con su objeto y necesarios y convenientes para su cumplimiento.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital de la sociedad es de MUS\$5 dividido en 5.000 acciones nominativas, íntegramente suscritas y pagadas en el acto de la constitución.

Esta sociedad es filial de Masisa Inversiones Ltda., la cual participa con un 99,9% de la capital social, mientras que Masisa S.A. participa con el 0,1% restante. Masisa S.A. es dueña directa o indirectamente del 100% del capital accionario de Masisa Ecuador S.A.

Administración

Presidente : Sr. Gonzalo Zegers R.T.
Gerente General : Sr. Alfredo Gili C.

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	5.798	3.580
Resultado Operacional	104	(1.068)
Resultado No Operacional	167	-
Resultado del Ejercicio	198	(1.068)
Total Activos	5.023	5.191
Total Pasivos	5.888	6.254
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	(865)	(1.063)
Flujo Neto del Período	(5)	293
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	298	5
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	293	298

SOCIEDADES RELACIONADAS

MASISA PARTES Y PIEZAS LTDA.

Masisa Partes y Piezas Ltda. se constituyó por escritura pública otorgada el 26 de junio de 2002 en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo. Un extracto de dicha escritura fue inscrito a fojas 16.508 N° 13.604 del Registro de Comercio de Santiago de 2002, y publicado en el Diario Oficial el 8 de julio de 2002. La última modificación de esta sociedad consta en escritura pública de 31 de marzo de 2003, otorgada en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo, cuyo extracto fue inscrito a fojas 8909 N°7003 del Registro de Comercio de Santiago de 2003, y publicado en el Diario Oficial el 10 de abril de 2003. Dicha modificación tuvo por objeto dejar constancia de que Inversiones Coronel Ltda. asumió respecto a Masisa Partes y Piezas Ltda. la posición jurídica de la socia Masisa Cabrero S.A. en su calidad de sucesora y continuadora legal de esta, en virtud de haberse reunido en manos de Inversiones Coronel Ltda. todas las acciones de dicha sociedad, lo cual condujo a su disolución.

Objeto Social

Diseño y/o fabricación de todo tipo de partes, piezas y artículos de madera en general para la industria del mueble y la construcción, ya sea por sí misma o a través de terceros, en todas las formas que la técnica permita, así como también la prestación de servicios y asesoría a terceros; la fabricación de muebles para exportación; la comercialización en el mercado interno y externo de todo tipo de productos de madera y otros afines, sean de fabricación propia o ajena, y la importación y exportación de los mismos; la representación de todo tipo de empresas, sociedades, personas naturales o jurídicas nacionales o extranjeras en cualquier tipo de negocio o actividad económica en Chile o en el extranjero, sea como mandatario, comisionista, agente o distribuidor; y cualquier otra actividad relacionada con el giro social que los socios pueden acordar.

Capital suscrito y pagado

El capital al 31 de diciembre de 2004 ascendía a M\$1.000. El capital contable de la sociedad para efectos de los estados financieros chilenos ascendía a MUS\$1.

Al 31 de Diciembre de 2004, Masisa S.A. posee un 99,8% de los derechos sociales de la sociedad, mientras que Inversiones Coronel Limitada posee un 0,2%. Masisa S.A. es dueña directa o indirectamente del 100% del capital accionario de Masisa Partes y Piezas Ltda.

Administración

La administración, representación y uso de la razón social corresponde a Masisa S.A a través de los apoderados que designe por escritura pública.

Gerente General : Sr. Max Balbontine

ESTADOS FINANCIEROS

al 31 de diciembre de

	2004 MUS\$	2003 MUS\$
Ingresos Operacionales	2.315	992
Resultado Operacional	(185)	(118)
Resultado No Operacional	(127)	(78)
Resultado del Ejercicio	(312)	(196)
Total Activos	1.583	1.365
Total Pasivos	2.215	1.685
Interés Minoritario	-	-
Patrimonio	(632)	(320)
Flujo Neto del Período	6	(2)
Saldo Inicial de Efectivo y efectivo equivalente	3	5
Saldo Final de Efectivo y efectivo equivalente	9	3

INVERSIONES CALLE CALLE S.A.

Constitución Legal

Inversiones Calle Calle S. A. es una sociedad anónima cerrada, constituida por escritura pública de fecha 9 de Diciembre de 2002, otorgada ante el notario de Santiago, señor Iván Torrealba Acevedo.

Objeto Social

El objeto social de Inversiones Calle Calle S. A. es la realización de toda clase de inversiones con fines rentísticos y de largo plazo, incluyendo la compra, venta, enajenación y la realización de todo tipo transacciones relativas a acciones, derechos sociales, bonos, debentures, valores mobiliarios y efectos de comercio en general, y la compra, venta, enajenación y la realización de todo tipo de transacciones relativa a inmuebles o a derechos sobre inmuebles, todo ello tanto en Chile como en el extranjero; y la inversión en todo tipo de sociedades, sean estas civiles o comerciales. Para cumplir con su objeto la sociedad podrá actuar por cuenta propia o ajena, incluso como agente o representante, ejecutar todos los actos y celebrar todos los contratos relacionados con el fin social y celebrar contratos de asociación o de cuentas en participación, constituir sociedades o asociaciones de cualquier clase y adquirir derechos, acciones o participaciones en las actualmente existentes, y asumir la administración de las mismas.

Capital Suscrito y Pagado

El capital suscrito y pagado de la sociedad al 31 de diciembre de 2004 es de M\$200, dividido en 200.000 acciones de una misma y única serie y sin valor nominal.

Masisa S.A. posee el 50% de participación del capital social, mientras que Inversiones Industriales S.A. tiene el 50% restante. Masisa S.A. posee directa o indirectamente el 75% del capital social de Inversiones Calle Calle S.A.

Administración

Directores : Sres. Gonzalo Zegers R.-T., Carlos Marin O. y Eduardo Vial R.-T.
Gerente General : Carlos Marin O.

SOCIEDADES RELACIONADAS

MASNOVA DE MEXICO S.A. DE C.V.

Constitución Legal

Se constituyó como sociedad anónima de capital variable, conforme a la legislación de la República de México por escritura pública de fecha 14 de diciembre de 2001, en la Notaría N° 205 del Distrito Federal, ante el Licenciado Arturo Llorente Martínez. Por acuerdo de los socios, la administración de la empresa es de responsabilidad de Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.

Objeto Social

El objeto social de Masnova de México S.A. de C.V. la adquisición, compra, venta, importación, exportación, almacenamiento y distribución de todo tipo de bienes y productos de madera o de tableros de madera o cualquier otra materia en cualquiera de sus formas, en forma directa o a través de terceras personas.

Capital Suscrito y Pagado

El Capital de la sociedad de MX\$50.000 se divide en 50.000 acciones nominativas de un valor nominal de MX\$1 (Pesos Mexicanos). El capital contable al 31 de diciembre de 2004 ascendía a MUS\$5.

Inversiones Internacionales Terranova S.A posee el 50% de la propiedad accionaria y la sociedad mexicana Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V. posee el 50% restante. Masisa S.A. es dueña indirectamente del 50% del capital accionario de Masnova de México S.A. de C.V.

Administración

Por acuerdo de los socios la administración de la empresa es de responsabilidad de Maderas y Sintéticos de México S.A. de C.V.

Gerente General : Sr. Claudio Cerda Herreros

INVERSIONES INDUSTRIALES S.A.

Constitución Legal

Inversiones Industriales S.A. es una sociedad anónima cerrada, constituida por escritura pública de fecha 1 de Septiembre de 1992, otorgada ante el notario de Santiago, señor Andrés Rubio Flores.

Objeto Social

El objeto social de Inversiones Industriales S.A. es la realización de toda tipo de inversiones , sean estas corporales o incorporales, adquisición de sociedades, debentures, bonos, efectos de comercio y toda clase de valores mobiliarios e instrumentos de inversión, administración de inversiones y sus frutos, el desarrollo y participación en toda clase de negocios, proyectos, empresas, y sociedades relacionadas con las actividades industriales, portuarias, forestales o comerciales.

Capital Suscrito y Pagado

Al 31 de diciembre de 2004 el capital contable es de MS5.772.995.

Masisa Inversiones Limitada posee el 50% de participación del capital social, mientras que Puertos del Pacífico S.A. tiene el 50% restante. Masisa S.A. posee directa o indirectamente el 50 % del capital social de Inversiones Industriales S.A.

Administración

Directores : Sres. Fernando Barros T., Eduardo Hartwig I., Alfredo Montaner L., Gonzalo Zegers R.-T.,
Eduardo Vial R-T.
Director Gerente : Sr. Jaime Vial V.

SOCIEDADES RELACIONADAS

FORESTAL CALLE CALLE S.A.

Constitución Legal

Forestal Calle Calle S. A. es una sociedad anónima cerrada, constituida por escritura pública de fecha 6 de Noviembre de 2002, otorgada ante el notario de Santiago, señor Andrés Rubio Flores..

Objeto Social

El objeto social de Forestal Calle Calle S. A., es el estudio, desarrollo, instalación, operación y explotación de plantas industriales procesadoras de madera y de productos derivados, complementarios o desechos de la actividad forestal y, en general; la realización de toda clase de actos y la celebración de contratos relacionados con la industrialización, comercialización dentro y fuera del país y transporte de productos forestales.

Capital Suscrito y Pagado

El capital de la sociedad es de M\$220.000, dividido en 2.200 acciones ordinarias, nominativas, de una única serie, de igual valor cada una y sin valor nominal. Al 31 de diciembre de 2004 el capital suscrito y pagado es de M\$1.110.

Forestal Río Calle Calle S.A. posee el 81,82% de participación del capital social, mientras que Inversiones Coronel Limitada y Jaime Vial Vial con un 9,09% de participación social respectivamente. Masisa S.A. posee directa o indirectamente el 50,01% del capital social de Forestal Calle Calle S.A.

Administración

Directores : Sr. Eduardo Hartwig I., Gonzalo Zegers R.-T., Alfredo Montaner L., Fernando Barros T., Eduardo Vial R-T.
Gerente : Sr. Jaime Vial V.

FORESTAL RÍO CALLE CALLE S.A.

Constitución Legal

Forestal Río Calle Calle S. A. es una sociedad anónima cerrada, constituida por Escritura Pública de fecha 9 de Diciembre de 1991, otorgada ante el Notario de Santiago, señor Andrés Rubio Flores.

Objeto Social

El objeto social es, en general, la industrialización, comercialización y transporte de productos forestales.

Capital Suscrito y Pagado

Al 31 de diciembre de 2004 el capital contable es de M\$5.713.073.

Inversiones Industriales S.A. posee el 99,99% de participación del capital social, mientras que Masisa Inversiones Limitada el 0,01% restante. Masisa S.A. posee directa o indirectamente el 50,01% del capital social de Forestal Río Calle Calle S.A.

Administración

Directores : Sr. Eduardo Hartwig I., Gonzalo Zegers R.-T., Alfredo Montaner L.,
Eduardo Vial R-T., Fernando Barros T.

Director Gerente : Sr. Jaime Vial V.