

**ANÁLISIS RAZONADO**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS al 31 de diciembre de 2020**

Masisa S.A. (en adelante “Masisa”, “la Compañía”, “la Empresa” o “la Sociedad”) presenta el análisis razonado de sus Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2020.

Cabe destacar que los resultados del año 2019 se encuentran afectados por las desinversiones de los activos industriales en México. Por otra parte, el año 2020 se encuentra afectado por la venta de los activos forestales chilenos y el proceso de reestructuración financiera.

**Resumen Ejecutivo**

- El EBITDA consolidado alcanzó los US\$258,7 millones, el cual incluye un EBITDA no recurrente por la venta de los activos forestales chilenos. Aislado dicho efecto, el EBITDA del año 2020 alcanzó a US\$30,6 millones, lo que representa un **aumento de un 15,5% respecto al mismo periodo del año anterior**, esto a pesar del impacto que tuvo la pandemia en los resultados del año 2020. Se observó una mejora importante en el 3Q'20 y 4Q'20, incluso **el EBITDA del 4Q'20 se ubicó en US\$11,7 millones**.
- A nivel de última línea, la Compañía registró una pérdida de US\$160,4 millones en el año 2020 como consecuencia de efectos no recurrentes en el resultado no operacional, principalmente asociados a la reestructuración financiera y el reverso de activos por impuestos diferidos de Venezuela debido a su baja recuperabilidad.
- La deuda financiera neta alcanzó los US\$115,5 millones<sup>1</sup>. Cabe destacar que la disminución de US\$291,9 millones respecto a diciembre de 2019, se explica por el proceso de reestructuración financiera, el cual concluyó con éxito en el 3Q'20, mediante el rescate anticipado del 50% de los bonos Serie L y el 100% de los bonos Serie N. Adicionalmente se redujo la deuda bancaria asociada a créditos de corto plazo (US\$74,5 millones), crédito sindicado (US\$100 millones) y otros compromiso bancarios. Con lo anterior, **la Compañía reducirá su carga financiera a un tercio de la que tenía hasta antes de la reestructuración**. De esta manera, **Masisa da por finalizado su proceso de reestructuración financiera**.
- Con lo anterior, **la Compañía mejoró considerablemente sus indicadores de endeudamiento** alcanzando a diciembre de 2020 un DFN / EBITDA Recurrente<sup>2</sup> de 4,5x (19,5x a diciembre de 2019) y un leverage de 0,5x<sup>3</sup> (0,8x a diciembre de 2019). Esto a pesar de los efectos de la pandemia en el EBITDA de la Compañía.
- Durante el año 2020, las inversiones de Masisa alcanzaron los US\$12,2 millones, lo que contempla una inversión extraordinaria en el complejo Cabrero asociado a una nueva línea de molduras, adicionando 24.000 m<sup>3</sup> anuales (+15%) a la capacidad de producción de dicho negocio.

**Plan de transformación corporativa**

Masisa está volcando sus esfuerzos para potenciar su estrategia comercial y maximizar su rentabilidad a través de productos y servicios de mayor valor agregado y desarrollar canales de venta a través de nuevas tecnologías con un modelo de negocios más orientado al cliente, concentrando su capacidad industrial principalmente en Chile.

<sup>1</sup> Incluye otros activos financieros corrientes.

<sup>2</sup> Descontando el efecto NIIF16 según está establecido en los covenants de la Compañía.

<sup>3</sup> Descripción del indicador en página 8

En este contexto, en los últimos años la Compañía ha realizado desinversiones de sus activos industriales en Argentina, Brasil y dos de las tres plantas de México, lo que le permitió recaudar aproximadamente US\$320 millones.

Con fecha 26 de junio de 2020, a través de un hecho esencial, la Compañía comunicó el perfeccionamiento de la venta de sus activos forestales chilenos por US\$350 millones. Los recursos de dicha transacción se utilizaron íntegramente para reducir deuda financiera.

La Compañía realizó el pago de créditos de corto plazo, crédito sindicado, créditos PAEs y otros. Adicionalmente, durante septiembre y octubre se realizó el rescate anticipado del 50% de los bonos Serie L y del 99,75% de los bonos Serie N. Cabe destacar que, de acuerdo al Contrato de Emisión de Bonos, la Compañía con fecha 20 de octubre de 2020 realiza el rescate obligatorio del remanente de los bonos Serie N, dando por cumplido el rescate del 100% de la serie. De esta manera, la Compañía da por finalizado exitosamente el proceso de restructuración financiera.

### **Capacidad Instalada**

Masisa tiene 2 complejos industriales en Chile con una capacidad instalada de 877.000 m<sup>3</sup> anuales para la fabricación de tableros, además de 350.000 m<sup>3</sup> anuales para recubrimiento de tableros con papeles melamínicos y 233.266 m<sup>3</sup> anuales para la fabricación de molduras MDF. Asimismo, posee una capacidad total de 211.200 m<sup>3</sup> anuales de madera aserrada.

Por otra parte, la Compañía cuenta con 1 complejo industrial en México el cual tiene una capacidad instalada de 180.000 m<sup>3</sup> anuales para la fabricación de tableros, además de 50.000 m<sup>3</sup> anuales para recubrimientos melamínicos.

En Argentina, Masisa posee 73.500 hectáreas de terrenos forestales, de los cuales 46.600 hectáreas corresponden a plantaciones y bosques, mayoritariamente de pinos y eucaliptos.

Cabe destacar que, la Compañía cuenta con un complejo industrial en Venezuela, cuyas operaciones se encuentran desconsolidadas y valorizadas a un valor cercano a cero en los Estados Financieros producto de la situación política y económica en dicho país. Este complejo cuenta con una capacidad instalada de 430.000 m<sup>3</sup> anuales para la fabricación de tableros, 60.000 m<sup>3</sup> anuales para recubrimientos melamínicos y 150.000 m<sup>3</sup> anuales de madera aserrada. Adicionalmente, la Compañía posee 147.300 hectáreas de terrenos forestales, de los cuales 93.510 hectáreas corresponden a plantaciones forestales.

### **Líneas de Negocios**

La Compañía cuenta con 4 líneas de negocios las cuales se definen de la siguiente manera:

- Solución Muebles e Interiores: Corresponde a los tableros MDF/MDP desnudos y recubiertos y productos complementarios.
- Solución Molduras: Son utilizados para realizar terminaciones en encuentros pared-piso, pared-techo y en marcos de puertas y ventanas. Este tipo de productos se comercializan en distintos perfiles y espesores.
- Solución Maderas: Se comercializa como madera aserrada en varios formatos, espesores y largos. Se utilizan fundamentalmente en la fabricación de embalajes o pallets, muebles y en la industria de la construcción.

- Solución Forestal: Productos forestales orientados a diversas industrias y mercados. Gran parte de las plantaciones en Argentina cuentan con la certificación Forest Stewardship Council™ (FSC™).

## I. ESTADO DE RESULTADOS

	31-12-2020	31-12-2019	Var. dic-20/dic-19	
Resultado (MMUS\$)			MMUS\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	574,2	402,0	172,2	42,8%
Costo de ventas	(533,1)	(347,9)	(185,3)	53,3%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>41,0</b>	<b>54,1</b>	<b>(13,1)</b>	<b>-24,2%</b>
Gastos de administración y costos de distribución	(46,5)	(58,5)	12,0	-20,6%
Otros ingresos y gastos, por función	(64,1)	(70,4)	6,3	-8,9%
Ingresos y costos financieros	(27,5)	(36,8)	9,3	-25,2%
Diferencias de cambio	3,0	(2,6)	5,5	-
Resultado por unidades de reajuste	3,3	4,8	(1,5)	-30,9%
Impuestos	(69,6)	(17,7)	(52,0)	-
Ganancia (pérdida)	(160,4)	(127,0)	(33,4)	26,3%
<b>Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>(160,4)</b>	<b>(127,1)</b>	<b>(33,4)</b>	<b>26,3%</b>

### Ingresos de actividades ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias a diciembre de 2020 se ubicaron en US\$574,2 millones, lo que significó un aumento de US\$172,2 millones respecto del mismo periodo del año anterior. Este aumento se explica por los ingresos producto de la desinversión de los activos forestales chilenos realizados en el mes de junio (US\$229,1 millones). Excluyendo dicho efecto, los ingresos de actividades ordinarias serían de US\$345,1 millones, lo que representa una variación negativa de US\$56,9 millones con respecto a diciembre de 2019. Esto último se explica principalmente por los efectos de la pandemia asociada al Covid-19 y por la venta de dos de las tres plantas industriales de México en enero de 2019 (US\$21,3 millones).

En el siguiente cuadro se muestra la participación relativa de cada solución en los ingresos de actividades ordinarias:

	31-12-2020	31-12-2019
Ventas por solución comercial	%	%
Muebles e Interiores	55,1%	58,7%
Molduras	30,0%	25,2%
Madera Aserrada	10,0%	12,7%
Forestal <sup>(1)</sup>	4,8%	3,4%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

(1) No incluye desinversión de los activos forestales en Chile materializada el 26 de junio de 2020.

El volumen de venta m<sup>3</sup> de la Solución Muebles e Interiores a diciembre de 2020 disminuyó en un 4,8% en comparación con el mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por una caída en el volumen de ventas en México producto de la desinversión en el 1Q'20 de dicho país. Excluyendo dicho país, esta Solución a diciembre de 2020 habría mostrado un incremento del 0,5% respecto a diciembre de 2019. Esto impulsado por la importante recuperación observada durante los últimos meses de 2020.

Por otro lado, el volumen de venta m<sup>3</sup> de la Solución Molduras a diciembre de 2020 se mantuvo relativamente estable, con un aumento del 2,8% respecto al mismo periodo del año anterior, a pesar de estar bajo un escenario de pandemia. Lo anterior es consecuencia de la actividad en el sector de construcción del mercado Norte Americano, el cual no se vio desacelerado por la situación de pandemia mundial.

Los volúmenes de venta m<sup>3</sup> de la Solución Madera Aserrada a diciembre de 2020 disminuyeron en un 19,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior, producto del fuerte efecto del Covid-19 en Asia desde fines de 2019 y de la guerra comercial entre EEUU y China, impactando a la baja el precio de la madera.

Cabe destacar que, los ingresos por actividades ordinarias del 4Q'20 fueron un 29,4% y 36,4% superior al 1Q'20 y 2Q'20, respectivamente. Esto debido a la paulatina normalización que vino tras el desconfinamiento de los principales mercados en los cuales participa Masisa, recuperando adecuados volúmenes de venta.

#### **Costo de ventas**

El Costo de ventas consolidado alcanzó los US\$533,1 millones a diciembre de 2020, lo que significó un aumento de US\$185,3 millones respecto al mismo periodo del año anterior, lo que obedece a la venta de los activos forestales chilenos. Aislado dicho efecto, la Compañía habría generado un costo de venta de US\$303,5 millones, lo que representa una disminución de US\$44,3 millones, explicado principalmente por el efecto del Covid-19.

#### **Ganancia bruta**

De acuerdo a lo señalado anteriormente, la Ganancia bruta consolidada de la Compañía se ubicó en US\$41,0 millones a diciembre de 2020, lo que representa una disminución de US\$13,1 millones respecto de igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por una baja del margen sobre ventas, el que en el ejercicio de 2020 alcanzó a un 12,0%<sup>4</sup> (13,5% en 2019), producto principalmente de los efectos del Covid-19 y la guerra comerciales entre China y EEUU. Sin perjuicio de lo anterior, en el 4Q'20 la Ganancia bruta fue de US\$14,1 millones, mostrando una importante mejora respecto de los trimestres anteriores.

#### **Gastos de Administración y Costos de Distribución**

Los Gastos de administración y Costos de distribución mostraron una disminución de US\$12,0 millones, lo que representa una mejora de un 20,6%, debido principalmente a los planes de eficiencia y control estricto de gastos que ha estado implementando la Compañía.

#### **Diferencias de cambio en moneda extranjera y Resultado por unidades de reajuste**

Las Diferencias de cambio en moneda extranjera generaron una ganancia de US\$3,0 millones a diciembre de 2020, lo que representa una variación positiva de US\$5,5 millones respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por la apreciación y depreciación de las monedas locales respecto al dólar. En el año 2020 el peso chileno se apreció en un 5,1%, el peso mexicano se depreció en un 5,6% y el sol peruano se depreció en un 9,1%.

<sup>4</sup> No incluye ingresos y egresos no recurrentes por la venta de los activos forestales en Chile materializado el 26 de junio de 2020.

Por otro lado, la variación negativa del Resultado por unidades de reajuste de US\$1,5 millones se explica por menor deuda financiera denominada en unidad de fomento (UF).

### Otros ingresos y gastos, por función

El efecto neto entre los Otros ingresos y otros gastos por función, generaron una pérdida de US\$64,1 millones a diciembre de 2020, lo que se explica principalmente por los cambios en valor razonable de los activos biológicos (efecto negativo de US\$19,3 millones en el ejercicio 2020), los costos asociados al plan de restructuración financiera (US\$37,4 millones), los costos de restructuración organizacional (US\$4,2 millones)

### Resultado Financiero

El Resultado Financiero neto (Ingresos menos Costos financieros) disminuye en US\$9,3 millones respecto a diciembre de 2019, debido al pago anticipado de créditos bancarios en los meses de agosto y septiembre, gracias a los fondos provenientes de la venta de los activos forestales chilenos.

### Impuestos

Al 31 de diciembre de 2020, el impuesto a las ganancias experimentó una variación negativa de US\$52,0 millones en comparación con el mismo periodo del año anterior, producto de un efecto no recurrente de US\$79,7 millones asociado al reverso de activos diferidos por la desconsolidación de Venezuela debido a su difícil recuperabilidad, lo cual no representa salida de efectivo.

### Ganancia (pérdida)

Con lo anterior, la Ganancia neta atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó una pérdida de US\$160,4 millones, influenciado principalmente por la restructuración financiera ocurrida en el 3Q'20, a los efectos negativos del Covid-19 y el efecto negativo en los impuestos diferidos.

### COMPOSICIÓN DEL EBITDA

Composición del EBITDA consolidado (MMUS\$)	31-12-2020	31-12-2019	Var. dic-20/dic-19	
			MMUS\$	%
Ganancia bruta	41,0	54,1	(13,1)	-24,2%
Costos distribución y gastos de administración	(46,5)	(58,5)	12,0	-20,6%
Depreciación y amortización	26,1	27,2	(1,1)	-4,0%
Consumo de materia prima propia forestal (costo de venta forestal que no es desembolso de caja)	10,0	3,7	6,3	-
<b>Total EBITDA Recurrente</b>	<b>30,6</b>	<b>26,5</b>	<b>4,1</b>	<b>15,5%</b>

*Nota: para determinar el EBITDA se suma a los resultados operacionales (Ganancia bruta menos Costos de distribución y Gastos de administración) la depreciación y amortización, y el consumo de materia prima propia forestal del período. No se suman los ingresos por el crecimiento del activo biológico, debido a que no representan ingresos de caja del período. Tampoco se deducen los costos de formación forestal, compuestos por inversiones silvícolas para el desarrollo del patrimonio forestal, que, aunque representan un desembolso de caja, son considerados como inversión de capital del período (capex). Estos dos últimos items se presentan en forma neta en "Otros Ingresos por función".*

	31-12-2020	31-12-2019	Var. dic-20/dic-19	
<b>EBITDA por Negocio (MMUS\$)</b>			<b>MMUS\$</b>	<b>%</b>
Muebles e Interiores <sup>(1)</sup>	10,3	13,4	(3,1)	-23,2%
Molduras	17,4	17,2	0,2	1,1%
Madera Aserrada	(6,1)	(5,1)	(0,9)	18,2%
Forestal <sup>(2)</sup>	10,5	3,4	7,0	-
Otros	(1,5)	(2,4)	0,9	-38,3%
<b>Total EBITDA Recurrente</b>	<b>30,6</b>	<b>26,5</b>	<b>4,1</b>	<b>15,5%</b>

(1) Desinversión de dos de los tres complejos industriales de la operación de México materializada el 31 de enero de 2019.  
(2) No incluye desinversión de los activos forestales en Chile materializada el 26 de junio de 2020.

## II. ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

### Activos

	31-12-2020	31-12-2019	Var. dic-20/dic-19	
<b>Activos (MMUS\$)</b>			<b>MMUS\$</b>	<b>%</b>
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	31,8	51,0	(19,2)	-37,7%
Otros activos financieros corrientes	1,0	0,0	1,0	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	76,5	78,4	(2,0)	-2,5%
Inventarios	74,5	89,3	(14,7)	-16,5%
Activos biológicos corrientes	7,5	7,2	0,3	4,0%
Activos por impuestos corrientes	61,6	77,3	(15,7)	-20,3%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios	1,9	350,7	(348,8)	-99,5%
Otros activos corrientes	1,6	1,1	0,5	47,6%
<b>Total Activos Corriente</b>	<b>256,4</b>	<b>654,9</b>	<b>(398,5)</b>	<b>-60,8%</b>
	2,0	2,5		
<b>Activos No Corrientes</b>				
Propiedades, Planta y Equipo	302,8	324,7	(22,0)	-6,8%
Activos biológicos, no corrientes	36,0	67,3	(31,3)	-46,5%
Activos por derechos en uso	17,5	22,5	(5,0)	-22,1%
Activos por impuestos diferidos	83,6	145,9	(62,3)	-42,7%
Otros activos no corrientes	6,9	6,8	0,1	2,0%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>446,8</b>	<b>567,2</b>	<b>(120,4)</b>	<b>-21,2%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>703,2</b>	<b>1.222,1</b>	<b>(518,9)</b>	<b>-42,5%</b>

Al 31 de diciembre de 2020, el Total Activos presenta una disminución de US\$518,9 millones con respecto a diciembre de 2019, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Total Activos Corrientes presentó una variación negativa de US\$398,5 millones, asociado a la disminución de los Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por US\$348,8 millones, explicado por la venta de los activos forestales chilenos, cuya transacción se perfeccionó el 26 de junio de 2020.
- Por otro lado, la disminución del Total Activos No Corrientes por US\$120,4 millones se explica principalmente por un efecto no recurrente de US\$79,7 millones asociado al reverso de activos por impuestos diferidos por la desconsolidación de Venezuela en 2018 debido a su difícil recuperabilidad, lo cual no representa una salida de efectivo. Adicionalmente, los Activos biológicos no corrientes disminuyeron en US\$31,3 millones explicado por el incremento en la tasa de descuento asociado al mayor riesgo país de Argentina. Finalmente, se observa una disminución en Propiedades, Plantas y Equipos por US\$22,0 millones debido principalmente a ajustes de conversión producto de la inflación en Argentina y revaluación de los terrenos forestales en dicho país.

## Pasivos

	31-12-2020	31-12-2019	Var. dic-20/dic-19	
Pasivos (MMUS\$)			MMUS\$	%
<b>Pasivos Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros corrientes	69,5	200,7	(131,1)	-65,4%
Pasivos por arrendamientos corrientes	5,1	5,8	(0,7)	-11,7%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	51,5	52,1	(0,6)	-1,2%
Otros pasivos corrientes	3,0	6,4	(3,4)	-53,2%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>129,1</b>	<b>265,0</b>	<b>(135,9)</b>	<b>-51,3%</b>
<b>Pasivos no Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros no corrientes	78,8	257,8	(179,0)	-69,4%
Pasivos por arrendamientos no corrientes	13,5	16,4	(2,8)	-17,4%
Pasivo por impuestos diferidos	15,1	18,7	(3,6)	-19,4%
Otros pasivos no corrientes	4,1	4,1	0,0	0,9%
<b>Total Pasivos no Corrientes</b>	<b>111,5</b>	<b>296,9</b>	<b>(185,4)</b>	<b>-62,4%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>240,7</b>	<b>561,9</b>	<b>(321,2)</b>	<b>-57,2%</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>462,6</b>	<b>660,2</b>	<b>(197,6)</b>	<b>-29,9%</b>
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>703,2</b>	<b>1.222,1</b>	<b>(518,9)</b>	<b>-42,5%</b>

El Total Patrimonio y Pasivos registró una variación negativa de US\$518,9 millones con respecto a diciembre 2019, explicado principalmente por:

La deuda financiera bruta consolidada alcanzó los US\$148,3 millones, lo que representa una disminución de US\$310,1 millones (-67,6%) con respecto al cierre de 2019, explicado principalmente

por el pago de pasivos financieros realizados con los fondos provenientes de la venta de los activos forestales chilenos, finalizando con éxito el proceso de reestructuración financiera.

Al 31 de diciembre de 2020, la Compañía mantiene un “cross currency swaps” UF/US\$ de una porción del remanente del bono Serie L para cubrir la volatilidad en el tipo de cambio, registrando el saldo en las cuentas Otros pasivos financieros, corrientes y no corrientes. Las variaciones de tipo de cambio de la porción descubierta del bono se contabilizan en diferencias de cambio en el Estado de Resultados. Cabe destacar que, a finales de diciembre de 2020 la Compañía realizó la liquidación del derivado de cobertura UF/US\$ del bono Serie N, el cual fue en un 100% rescatado anticipadamente durante el 2S'20.

El Patrimonio Total disminuye en US\$197,6 millones respecto a diciembre 2019, principalmente por la pérdida del periodo y por el efecto de la revalorización de terrenos forestales en Argentina. Adicionalmente se observa una variación negativa de US\$9,5 millones asociado al pago por el derecho a retiro que ejercieron los accionistas disidentes como parte del proceso de venta de los activos forestales chilenos.

### III. INDICADORES FINANCIEROS

		31-12-2020	31-12-2019
<b>Indicadores Financieros</b>	<b>Unidad</b>		
<b>Indices de Liquidez</b>			
Liquidez corriente <sup>1</sup>	veces	2,0	2,5
Razón ácida <sup>2</sup>	veces	0,3	0,2
<b>Indicadores de Capital de Trabajo<sup>3</sup></b>			
Rotación de inventarios	veces	6,5	4,2
Permanencia de inventarios	días	55,3	86,1
Permanencia de cuentas por cobrar	días	48,6	64,7
Permanencia de cuentas por pagar	días	35,0	56,3
<b>Indicadores de Rentabilidad</b>			
Rentabilidad del patrimonio <sup>4</sup>	%	-28,6%	-17,7%
Rentabilidad del activo <sup>5</sup>	%	-13,1%	-9,4%
<b>Indices de Endeudamiento</b>			
Deuda financiera corto plazo / Deuda financiera total <sup>6</sup>	%	46,9%	43,8%
Deuda financiera largo plazo / Deuda financiera total <sup>7</sup>	%	53,1%	56,2%
Razón de endeudamiento (veces) <sup>8</sup>	veces	0,5	0,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda Recurrente Ex. NIIF 16	veces	4,5	19,5

(1) Liquidez corriente está definida como la razón entre el total de activos corrientes y el total de pasivos corrientes.

(2) Razón ácida está definida como la razón entre la suma de efectivo y equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes, y el total de pasivos corrientes.

(3) Rotación de inventarios está definida como la razón entre el costo de venta y el inventario promedio del periodo. Permanencia de inventarios está definida como la razón entre el inventario promedio y el costo de venta del periodo, multiplicada por el periodo que corresponda. Permanencia de cuentas por cobrar está definida como la razón entre las cuentas por cobrar corrientes promedio y el ingreso por venta del periodo, multiplicada por el periodo que corresponda. Permanencia de cuentas por pagar está definida como la razón entre las cuentas por pagar corrientes promedio y el costo de venta del periodo, multiplicada por el periodo que corresponda (días del periodo: 90, 180, 270 o 360 según corresponda).

(4) Rentabilidad del patrimonio está definida como la razón de ganancia (pérdida) del periodo, y el patrimonio total promedio (patrimonio total del ejercicio anterior más patrimonio total ejercicio actual dividido por dos).

(5) Rentabilidad del activo está definida como la razón de ganancia (pérdida) del ejercicio, y el total de activos promedio (total activos del ejercicio anterior más total activos del ejercicio actual dividido por dos).

(6) Deuda financiera corto plazo / deuda financiera total está definida como la razón entre otros pasivos financieros corrientes, y la suma de otros pasivos financieros corrientes y otros pasivos financieros no corrientes.

(7) Deuda financiera largo plazo / Deuda financiera total está definida como la razón entre otros pasivos financieros no corrientes, y la suma de otros pasivos financieros corrientes y otros pasivos financieros no corrientes.

(8) Razón de endeudamiento está definida como la razón entre la suma del total de pasivos corrientes y no corrientes restado de otras provisiones a corto plazo, provisiones corrientes por beneficios a los empleados, otras provisiones a largo plazo y provisiones no corrientes por beneficios a los empleados, y patrimonio total.

(9) Ratio DFN/Ebitda Recurrente Ex. NIIF16 está definido como la razón entre otros pasivos financieros corrientes más otros pasivos financieros no corrientes menos el efectivo y equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes, y el Ebitda recurrente últimos 12 meses menos gastos por arrendamientos financieros.

El Índice de Liquidez corriente disminuye a 2,0 veces a diciembre de 2020, como consecuencia de la venta de los activos forestales chilenos cuyos fondos se utilizaron para pagar deuda financiera de corto y largo plazo.

Los Indicadores de Capital de Trabajo mejoran en su mayoría respecto a diciembre de 2019, impulsados principalmente por la venta de los activos forestales chilenos.

La Razón de endeudamiento disminuye significativamente por el pago de deuda financiera, lo que asimismo afecta favorablemente en el indicador Deuda Financiera Neta / Ebitda Recurrente Ex. NIIF 16.

Cabe destacar que, en el mes de agosto de 2020 se realizó la Junta de Tenedores de Bonos Serie L, en la cual se modificaron los límites de los covenants financieros, donde destaca la no medición de la razón del Deuda Financiera Neta sobre EBITDA entre el 30 de junio de 2020 y el 30 de septiembre de 2022, ambos inclusive.

#### IV. ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

	31-12-2020	31-12-2019	Comentarios
<b>Principales Fuentes y Usos de Fondos del Periodo (MMUS\$)</b>			
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	649,4	460,6	(i) Incluye ingresos por US\$229 millones por venta de activos forestales chilenos (vuelos). (ii) En el 1Q'19 se incluyen los ingresos por venta de 2 de las 3 plantas industriales de México.
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(375,6)	(443,5)	(i) Disminución principalmente por menor producción asociada a la pandemia.
Pagos a y por cuenta de los empleados	(46,2)	(55,3)	
Otros Ajustes	34,6	4,8	(i) Incluye devoluciones de impuestos en 2020.
<b>(1) Total Flujo Efectivo de Actividades de Operación</b>	<b>262,3</b>	<b>(33,6)</b>	
Venta (Compra) de Propiedades, Plantas y Equipos	106,4	(4,6)	(i) En el 3Q'20 se reciben US\$121 millones por venta de activos forestales chilenos (terrenos).
Otros Actividades de Inversión	0,2	162,1	(ii) En el 1Q'19 se reciben US\$160 millones por venta de activos industriales en México.
<b>(2) Total Flujo Efectivo de Actividades de Inversión</b>	<b>106,6</b>	<b>157,5</b>	
Financiamiento Neto	(315,2)	(122,6)	(i) En el 1Q'19 pago de deuda con fondos provenientes de la venta de activos en México. (ii) En el 3Q'20 pago de deuda con fondos provenientes de la venta de activos forestales en Chile.
Intereses pagados	(28,4)	(35,7)	
Otras Actividades de Financiamiento	(44,6)	(17,8)	(i) Incluye el costo de quiebre por el rescate de los bonos Serie L y N y otros costos asociados a la reestructuración financiera.

(ii) Se incluye derecho a retiro en el 3Q'20.

<b>(3) Total Flujo de Efectivo de Actividades de Financiamiento</b>	<b>(388,2)</b>	<b>(176,2)</b>
<b>Incremento Neto (Disminución) en el Efectivo y Equivalente al Efectivo (1)+(2)+(3)</b>	<b>(19,3)</b>	<b>(52,6)</b>
Efecto Variación Tasa de Cambio	0,1	(0,1)
Efectivo y Equivalente al Efectivo al principio del Periodo	51,0	103,7
<b>Efectivo y Equivalente al Efectivo al Final del Periodo</b>	<b>31,8</b>	<b>51,0</b>

## V. VALOR CONTABLE Y ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS

Los principales activos de la Compañía están constituidos por sus plantas productivas ubicadas en Chile y en México, además de los activos biológicos ubicados en Argentina, los cuales están valorizados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Según esa norma, los activos en general pueden valorizarse a su valor justo (*fair value*) o costo histórico.

En relación a los terrenos forestales, se adoptó la metodología de costo revaluado periódicamente y para el caso de los activos biológicos (vuelos forestales) se decidió aplicar el criterio de valor justo a través de la metodología de flujos futuros descontados actualizado en forma periódica.

Para los activos no monetarios, la Sociedad ha realizado provisiones o deterioros cuando existe evidencia de que el valor contable de los activos supera su valor justo.

## VI. ANÁLISIS DE RIESGOS

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Sociedad está expuesta a diversos riesgos que pueden afectar sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas periódicamente por el Directorio y la Administración de Masisa. En estas instancias se definen estrategias y acciones de acuerdo a la evolución de los mercados a nivel global, y en particular en América Latina, región en donde la Sociedad focaliza sus operaciones. A continuación se presentan los principales riesgos que enfrenta la Sociedad y una descripción de las medidas de mitigación actualmente en aplicación por parte de la Sociedad.

### **Riesgos relacionados a los negocios y el mercado**

#### *Riesgo de mercado y evolución económica*

La construcción y remodelación de viviendas es el principal impulsor de la demanda de tableros, molduras y otros productos de madera. Debido al carácter cíclico de la demanda de los productos que ofrece la Empresa, un deterioro de las condiciones económicas globales podría afectar negativamente a los mercados donde vendemos nuestros productos, afectando el precio de venta y resultando en efectos adversos en nuestro negocio, situación financiera y resultados.

#### *Riesgo por competencia*

La Compañía experimenta fuerte competencia en los mercados en que participa, la cual es sensible a los cambios en la capacidad instalada y a los cambios cíclicos en la economía, lo que puede afectar significativamente los precios de venta, nuestra participación en los mercados y, como consecuencia, nuestra rentabilidad.

Para mitigar estos riesgos, la Compañía concentra sus esfuerzos en potenciar su estrategia comercial y maximizar su rentabilidad a través de productos y servicios de mayor valor agregado y desarrollar canales de venta a través de nuevas tecnologías con un modelo de negocios más orientado al cliente, concentrando su capacidad industrial principalmente en Chile.

### **Riesgos relacionados con la operación**

#### *Interrupciones en cualquiera de nuestras plantas u otras instalaciones*

Una interrupción en cualquiera de las plantas u otras instalaciones de la Compañía podría impedir satisfacer la demanda y el cumplimiento de nuestros objetivos de producción.

#### *Riesgos de abastecimiento*

Adicionalmente, la Compañía enfrenta riesgos de abastecimiento de materias primas, especialmente resinas químicas y madera, que son elementos esenciales para la producción de sus productos. Para minimizar estos riesgos, la Compañía mantiene acuerdos de largo plazo con proveedores de materia prima esencial. Adicionalmente, mantiene una política de diversificar sus fuentes de abastecimiento de residuos de madera de terceros, disminuyendo la dependencia de proveedores individuales.

### **Riesgos Financieros**

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Sociedad está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar sus resultados y el valor de sus activos y/o pasivos. Las políticas para el manejo y control de riesgos son establecidas por el Directorio y la Administración de la Compañía. En estas instancias se definen estrategias y acciones para la mitigación de riesgos.

#### *Riesgo de tipo de cambio*

La Compañía está expuesta a las variaciones de las monedas distintas de las monedas funcionales de cada una de sus operaciones. Respecto a la exposición de sus resultados, la mayoría de las ventas son denominadas en o están indexadas a las respectivas monedas locales de cada país, mientras que los costos y gastos tienen una mezcla de denominación en moneda local y moneda extranjera, generando una exposición neta desfavorable a la depreciación de las monedas locales versus el dólar estadounidense. En términos generales, frente a una depreciación de las monedas latinoamericanas, los resultados operacionales del negocio disminuyen y viceversa. Los efectos anteriores están compensados parcialmente por las ventas de exportación a terceros, que al 31 de diciembre de 2020 representaron el 49,0% de las ventas del negocio industrial consolidadas; y por la capacidad de implementar alzas de precios en los diferentes mercados locales de manera de compensar el deterioro de márgenes operacionales que se originaría en caso de una devaluación de las monedas locales. Esto último es diferente en cada mercado, dependiendo del grado de apertura de cada economía local y de la situación competitiva. Respecto a las partidas de balance, la principal partida expuesta es el bono local Serie L denominado en Unidades de Fomento (UF), cuyo riesgo está parcialmente cubierto a través de un derivado de cobertura.

#### *Riesgo de Tasa de Interés*

La Compañía mantiene deuda financiera con bancos locales e internacionales y bonos emitidos en el mercado local. La deuda está mayoritariamente denominada en US\$ dólares a tasa fija mitigando el riesgo de tasa de interés. La administración evalúa periódicamente la factibilidad de contratar instrumentos derivados de tasa de interés.

### *Riesgo de Liquidez*

El riesgo de liquidez tiene relación con la capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones. Las fuentes de liquidez para dar cumplimiento a sus obligaciones son la generación de caja operacional y financiamientos con terceros (instituciones financieras). Continuamente se monitorea el flujo de caja para gestionar las necesidades de liquidez y en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes. Masisa mantiene líneas de crédito no comprometidas con distintos bancos e instituciones financieras. Además, tiene vigente una línea de efectos de comercio por UF1,25 millones inscrita en la CMF en octubre de 2019, así como líneas de bonos en el mercado local.

Cabe destacar que, durante el año 2020 la Compañía realizó la venta de sus activos forestales chilenos, cuyos fondos (US\$ 350 millones) fueron destinados exclusivamente al pago de deuda financiera. Con lo anterior, el nivel de endeudamiento de Masisa bajó significativamente, mejorando su posición financiera. Adicionalmente, la Compañía realizó un proceso de reestructuración financiera, el cual contempló el refinanciamiento de pasivos financieros al largo plazo, de tal manera de prorrogar y aumentar la duración de sus vencimientos, mejorando considerablemente su situación de endeudamiento y liquidez.

### **Seguros Contratados**

Masisa y sus filiales mantienen contratadas pólizas de seguros para proteger el valor de sus activos y los riesgos inherentes a la operación. Los principales seguros contratados al 31 de diciembre de 2020 son: seguros sobre las plantaciones forestales argentinas, bienes físicos y pérdida por paralización de las plantas en Chile y México, responsabilidad civil para todo el Grupo de Masisa, crédito para la cartera comercial y otros seguros menores.