

Actualizamos nuestra visión de Masisa

Hemos actualizado nuestra visión de la compañía reiterando nuestra recomendación de mantener con un precio objetivo a fines de 2013 de \$50/acción. En ese contexto, Masisa mostró un sólido 1T13 y anunció un ambicioso plan de inversión (US\$ 600 millones) entre los años 2013-15. Aunque uno de los objetivos sería disminuir la exposición a Venezuela y Argentina, creemos que ésta aún es muy alta (50% del EBITDA 2013E). Asimismo, hemos seguido observando una baja liquidez de la acción (promedio diario 2013 de US\$ 400 mil versus US\$ 2,9 millones en 2008), lo que junto a un escenario de sobreoferta de paneles en Brasil podrían complicar las cosas. En tanto, si bien el aumento de capital en marcha por US\$ 100 millones podría ayudar a la liquidez, mantenemos cierta cautela hasta que la reestructuración de la deuda de Masisa, la cual envuelve una emisión de bonos por US\$ 300 millones, libere recursos para el antes mencionado plan de inversión.

Respecto del plan de inversión, **éste sería financiado a través de un aumento de capital por US\$ 100 millones (en marcha)**, US\$ 300 millones de generación de caja y US\$ 200 millones provenientes de la venta de activos forestales no estratégicos. Si bien vemos este plan como positivo, éste tendría que esperar hasta que Masisa logre pagar sus obligaciones de corto plazo (US\$ 260 millones en 2013 y US\$ 159 millones en 2014).

En términos de valoraciones, **nuestro precio objetivo de \$50 involucra un múltiplo implícito VE/EBITDA 2014E de 5x**, el cual muestra un descuento frente a su comparable Duratex, justificado por una menor rentabilidad y alta volatilidad de Masisa.



Ipsa

7 al 13 de junio de 2013

Rentabilidad acumulada en la semana: **-3,37%**



VIERNES 07 JUN

IPSA cerró a la baja, desacoplándose de mercados externos. Destacó dato de **empleo de EE.UU.**, el que si bien aumentó respecto del mes anterior, evidenció una creación de empleos mayor a la esperada. Dow Jones y S&P-500 cerraron con alzas de 1,21% y 1,07%.



LUNES 10 JUN

Bolsa local cerró con fuerte baja, desacoplándose al mal desempeño de mercados internacionales. Resaltó dato de importaciones en **China**, más bajo de lo esperado, y continua incertidumbre sobre retiro de estímulos económicos en EE.UU.



MARTES 11 JUN

Mercado chileno cerró a la baja. En ese contexto, destacó pesimismo luego de que el Banco Central de **Japón** no anunciara nuevos estímulos para su economía. Bolsas de Europa cerraron con baja promedio de 1,15%.



MIÉRCOLES 12 JUN

IPSA continuó con tendencia bajista evidenciada los últimos 5 días, llegando a mínimos desde noviembre de 2011. A nivel internacional, los principales índices de Wall Street, Dow Jones y S&P-500, también mostraron pérdidas, ambos cayendo 0,84%.



JUEVES 13 JUN

Tras seis bajas consecutivas, IPSA cerró al alza, en jornada mixta para mercados externos. Destacó positivo dato de ventas minoristas en **EE.UU.**, el cual fue mejor que lo esperado. Dow Jones y S&P-500 cerraron con alzas de 1,21% y 1,48%, respectivamente

Mercados mundiales

7 al 13 de junio de 2013



-0,44%

Europa

Según Banco Mundial, Zona Euro se contraerá más en 2013, en 0,6% vs. estimación anterior de 0,1%. Esto, junto con que tasa de desempleo está alta en naciones industrializadas y lento crecimiento de economías emergentes, oscurece panorama económico y financiero global.



-4,67%

Brasil

Consumidores de economía de Brasil han sido afectados por incrementos en precios de bienes de consumo. De hecho, se estima que inflación para 2013 se eleve a 6% desde el 5,4% de 2012.



0,85%

EE.UU.

Ventas minoristas en Estados Unidos subieron más de lo esperado en mayo y solicitudes iniciales de subsidios por desempleo cayeron la semana pasada, una señal de fortaleza de la economía pese a las medidas de austeridad de Washington.



-5,49%

Shanghai

China preocupa al mundo por posibilidad de menor dinamismo en actividad económica. De hecho, abrupta desaceleración de inversión en China constituye un importante riesgo para exportadores de bienes de capital en Asia del Este e incluso EE.UU. y Alemania.