

febrero de 2024

# CasadeBolsa

la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Banco de Chile | Entrega de Notas 4T23

## ROE a 30% de revoluciones

Angie Katherine Rojas

Analista de Renta Variable

[angie.rojas@casadebolsa.com.com](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.com)

Omar Suarez

Gerente de Estrategia Renta Variable

[omar.suarez@casadebolsa.com.com](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.com)

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA



# Banco de Chile | Entrega de Notas 4T23

## ROE a 30% de revoluciones

Banco de Chile presentó resultados **POSITIVOS** durante el 4T23, por encima de las expectativas del mercado.

- **La Utilidad Neta sorprendió al alza, registrando una variación de +11,2% A/A y +48,3% T/T**, incluso aunque se esperaba un ciclo de mayor normalización en medio de un entorno de inflación a la baja, altas tasas de interés y mayor morosidad.
- **Es importante seguir monitoreando 1)** El comportamiento del crecimiento de la cartera dada la actual política monetaria más expansiva y la continuidad de una senda bajista de la inflación, lo que induciría a una mayor dinámica, principalmente después del segundo semestre. Asimismo, **2)** La gestión alrededor de los indicadores de riesgo crediticio por deterioro en la cartera, y finalmente **3)** El comportamiento del ROE que, de acuerdo con el emisor, esperan que durante el 2024 se ubique alrededor del 18%.
- **Cerró el 2023 con ROE a doble dígito, ubicándose en 30,2% para el 4T23 (+13 pbs A/A y +92 pbs T/T)**, manteniéndose como el más alto frente a sus comparables. El repunte de las cifras se debieron al **1)** Destacado crecimiento de los Ingresos Netos por Intereses (+26,8% A/A y +15,5% T/T), impulsados por la fuerte recuperación de los Créditos de Vivienda (+7,8% A/A) y de Consumo (+6,3%A/A) en línea con estrategias para impulsar el uso de tarjetas de crédito, y a su vez, lo ayudó el retroceso trimestral en los Gastos por Intereses (-10,1% T/T), resaltando que el crecimiento de fondeo a través de CDT's es cada vez más pequeño (+1,5% T/T) en línea con menores incentivos por la disminución en las tasas de interés, lo que llevaría a que en los próximos trimestres se incrementen los volúmenes de Depósitos a la Vista. Asimismo, **2)** Resaltamos el impulso en la Utilidad por la fuerte disminución sobre la Tasa Efectiva de Impuesto que se ubicó en 7,4% para el 4T23 luego del 26,1% en 3T23 y 16,6% en 4T22. Por otro lado, aún se mantiene la caída sobre la Utilidad por Indexación a UF (-31,2% A/A) como consecuencia del retroceso de la inflación y de la tasa de referencia del Banco Central que cerró el año en 8,25% y se espera que para 2024 cierre en ~4,5%.

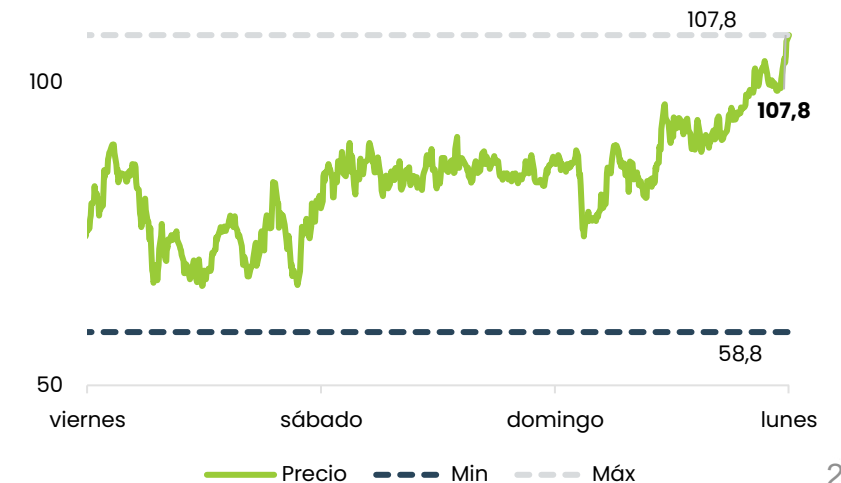
## Banco de Chile

Cifras en CLP.

Recomendación	Mantener
Precio Objetivo	105,9
Market Cap. (CLP BN)	10,9
Último Precio	107,8
YTD (%)	4,16%
P/VL	2,08
DVD Yield	7,5%

### Gráfica 2. Acción Banchile (CHILE CI Equity)

Cifras en CLP.



Fuente: Bloomberg, Informes Financieros de la Compañía  
Cálculos: Casa de Bolsa SCB

# Banco de Chile | Entrega de Notas 4T23

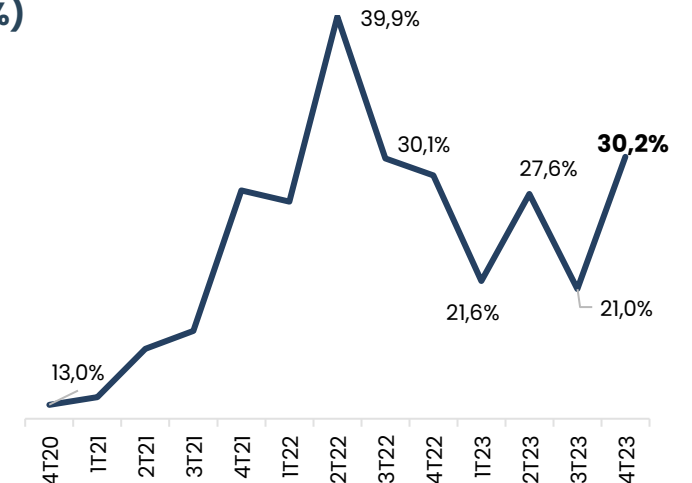
## ROE a 30% de revoluciones

- Morosidad cierra el año en niveles estables:** Indicador de Calidad de Cartera se mantiene en niveles saludables frente a la industria (2,15%) a pesar del repunte moderado, ubicándose en 1,43% para el 4T23, luego del 1,35% en 3T23 y 1,08% en 4T22. Este deterioro es consecuencia de la normalización en el ciclo económico, reflejo de la menor liquidez de los clientes luego de un importante aumento de gasto durante los años pandemia y post-pandemia a través de los fuertes impulsos fiscales. Así mismo, la dinámica económica ha estado afectada por el aumento del desempleo y la desaceleración de la actividad económica, por lo cual se podría esperar un deterioro adicional en la cartera de consumo durante los próximos trimestres, mitigado por las altas provisiones que el emisor estuvo realizando desde años anteriores, y los que aún continúa haciendo, registrando un fuerte incremento en el requerimiento de Provisiones (+4,6% A/A y +89,9% T/T).

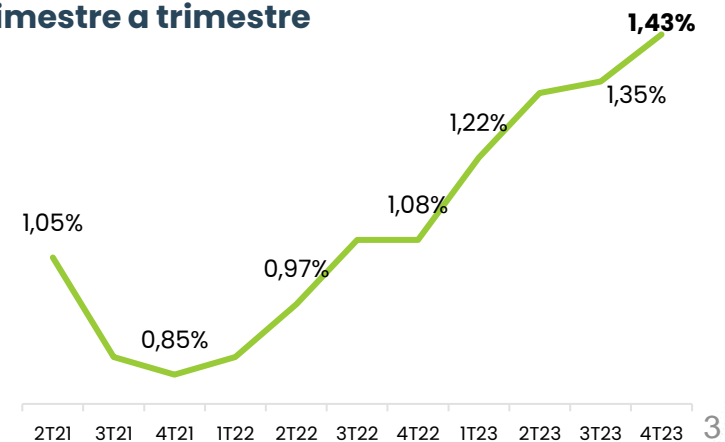
BANCO DE CHILE					
Cifras en CLP MM	4T22	3T23	4T23	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	342.453	376.117	434.271	26,8%	15,5%
Provisiones Netas	138.915	76.523	145.321	4,6%	89,9%
Utilidad Neta	346.610	259.993	385.544	11,2%	48,3%
Calidad de cartera	1,08%	1,35%	1,43%	4 pbs	1 pbs
ROE 12 meses	28,9%	21,0%	30,2%	13 pbs	92 pbs
Índice de Solvencia	17,9%	17,7%	17,5%	-4 pbs	-3 pbs

## Banco de Chile

Gráfica 3. Comportamiento del ROE 12 Meses (%)



Gráfica 4. Deterioro de Calidad de Cartera trimestre a trimestre



# ¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



**Juan David Ballén**  
Director de Análisis y Estrategia  
[juan.ballen@casadebolsa.com.co](mailto:juan.ballen@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22622



**José Julian Achury**  
Analista de Renta Fija  
[jose.achury@casadebolsa.com.co](mailto:jose.achury@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22602



**Nicolás Aguilera**  
Analista de Renta Fija  
[nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co](mailto:nicolas.aguilera@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22793



**Daniel Bustamante**  
Practicante de Renta Fija  
[daniel.bustamante@casadebolsa.com.co](mailto:daniel.bustamante@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22710



**Omar Suárez**  
Gerente Estrategia Renta Variable  
[omar.suarez@casadebolsa.com.co](mailto:omar.suarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22619



**Angie Katherine Rojas**  
Analista de Renta Variable  
[angie.rojas@casadebolsa.com.co](mailto:angie.rojas@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22703




**Brayan Andrey Álvarez**  
Analista de Renta Variable  
[brayan.alvarez@casadebolsa.com.co](mailto:brayan.alvarez@casadebolsa.com.co)  
+57 (601) 606 21 00 Ext. 22636


El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.




# Contáctenos


[analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co](mailto:analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co)

## Síguenos:

 @CasadeBolsaSCB

 CasadeBolsaGrupoAval

   Casa de Bolsa SCB Grupo Aval

 [www.casadebolsa.com.co](http://www.casadebolsa.com.co)

Accede a todos  
nuestros informes  
**escaneando** el  
siguiente código QR



### Bogotá

**t.** (601) 606 21 00

**f.** 755 03 53

**d.** Cra 13 No 26-45, Oficina  
502, Edificio  
Corficolombiana

### Medellín

**t.** (604) 604 25 70

**f.** 321 20 33

**d.** Cl 3 sur No 41-65, Of.  
803, Edificio Banco de  
Occidente

### Cali

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

### Bucaramanga

**t.** (602) 898 06 00

**f.** 889 01 58

**d.** Cl 10 No 4-47, Piso 21  
Edificio Corficolombiana

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. (“Corficolombiana”) y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Casa de Bolsa”). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

## **CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA**

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

## **INFORMACIÓN DE INTERÉS**

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**