

Inflación, un arma de doble filo

Banco de Chile presentó resultados financieros POSITIVOS en el 4T22, en línea con lo esperado por el mercado. El emisor presentó un incremento relevante en su Utilidad Neta trimestral de +20,8% A/A para el 4T22. No obstante, tuvo un moderado crecimiento trimestral (2,1% T/T), esto como señal de la normalización en los indicadores gracias a la disminución en el superávit de liquidez y un retroceso gradual en la inflación. Aunque la rentabilidad continúa en niveles históricamente altos, ubicando el ROE en 28,9% (+11 pbs A/A y -28 pbs T/T), los eventos macroeconómicos influyeron en su moderación debido al: **1)** Crecimiento anual en mayor medida del Gasto por Intereses (271,2% A/A) vs los Ingresos por Intereses (80% A/A), **2)** La disminución en la Utilidad por Indexación a UF (-19,4% A/A), y **3)** Un importante incremento en Provisiones (42,3% A/A), explicado por la expectativa de deterioro económico en Chile y el crecimiento de colocaciones, especialmente en la de Consumo (17,5% A/A), tras la decisión del banco de mantener un enfoque de riesgo conservador, manteniendo así un holgado Índice de Cobertura del 375%. No obstante, esto logró ser compensado por el importante incremento en el Resultado Financiero (147,4% A/A) gracias al aumento en mayor proporción de las tasas de colocación frente a las de captación, y en menor medida, por el buen comportamiento de la actividad de Negociación e Inversiones (127,8% A/A).

7 de febrero de 2023

Hechos relevantes

- Moderación sobre la utilidad:** El ROE después de estar en niveles históricamente altos con cifras superiores al 20%, tendería a una normalización. El incremento del 15,2% A/A en los ingresos operacionales (3,5% T/T) se vio favorecido por el bajo costo de los Depósitos a la Vista, favoreciendo el Resultado Financiero que para 4T22 pasó a ser el 15,5% respecto a los ingresos operacionales (vs. 5,9% para 4T21), y a mayores ingresos por la exposición en UF (Unidad de Fomento) indexados a la inflación, la cual registró altos niveles durante el 4T22, cerrando en 12,8% para diciembre. Sin embargo, este buen comportamiento fue mitigado por: **1)** El aumento en los Gastos Operacionales (18,8% A/A y 3,1% T/T), impactados por el efecto inflacionario, principalmente sobre los salarios e inversiones en su estrategia digital, y **2)** Mayores niveles de Provisiones (42,3% A/A y 78,0% T/T). Finalmente, este incremento de gastos provocó un deterioro moderado en el Índice de Eficiencia, pasando de 32,1% en 4T21 a 33,1% en 4T22, pero aún reflejando un buen desempeño de eficiencia y productividad.
- Pronta normalización en Calidad de Cartera:** En 2022 los niveles de Calidad de Cartera estuvieron por debajo de la media histórica (1,3%) gracias al exceso de liquidez de los consumidores que permitía un buen comportamiento de pago. No obstante, el incremento en Provisiones son reflejo de la normalización de la Calidad de Cartera (0,85% en 4T21 y 1,05% para 4T22) que se ha anticipado por la expectativa de un deterioro paulatino en el comportamiento crediticio de los deudores en 2023 en medio de una débil coyuntura económica. Por otro lado, la importante disminución en las Provisiones Adicionales (-90,8% A/A y -84,7% T/T) lograron una baja relevante del 10,7% en el año sobre las Pérdidas Crediticias Esperadas (16,1% T/T) que generaron un Índice de Cobertura del 375%, acorde al perfil conservador deseado por el banco de cara al 2023.
- Aumento en cartera a pesar de demanda debilitada:** El efecto inflacionario y la actividad comercial débil llevaron a un moderado crecimiento en las Carteras, destacando la de Consumo (17,5% A/A) y la Hipotecaria (10,9% A/A), siendo la Comercial la que más se ha desacelerado, creciendo solamente 3,3% A/A. Esto logró ser compensado por la alta inflación que llevó a un leve incremento del NIM, pasando de 5,1% en 4T21 a 5,2% en 4T22.

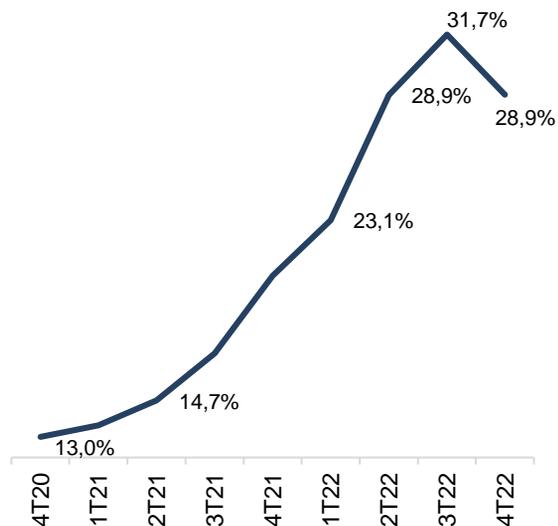
Banco de Chile

Información especie

Cifras en CLP

Recomendación	Neutral
Market Cap (BN)	8,7
Último Precio	86.78
YTD (%)	1,24%
DVD Yield (%)	9,9%

Gráfica 1. Comportamiento del ROE 12 Meses (%)



Fuente: Informes Financieros del Banco de Chile.

Resumen resultados financieros

BANCO DE CHILE					
Cifras en CLP MM	4T21	3T22	4T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	292.581	313.152	402.800	37,7%	28,6%
Provisiones Netas	93.219	115.752	132.475	42,1%	14,4%
Utilidad Neta	287.015	339.576	346.610	20,8%	2,1%
Calidad de cartera	0,9%	1,1%	1,1%	-2 pbs	0 pbs
ROE 12 meses	27,9%	31,7%	28,9%	11 pbs	-28 pbs
Indice de Solvencia	17,3%	18,0%	18,0%	7 pbs	0 pbs

Katherine Rojas
 Analista Sector Financiero
 angie.rojas@casadebolsa.com.co

Omar Suarez
 Gerente Estrategia Renta Variable
 omar.suarez@casadebolsa.com.co

Fuente: Resultados financieros Banco de Chile.
 Construcción: Casa de Bolsa SCB

Puntos Destacados de la Conferencia

- **Para 2023 se espera un ROE a niveles pre-pandemia alrededor del 18%.** Los principales drivers de este comportamiento serían: **1.** Niveles de inflación por debajo del 2022, **2.** Disminución en las tasas de interés durante el 2023, y **3.** Condiciones más fuertes en el otorgamiento de créditos dada una mayor relación entre el préstamo y su garantía. Estos factores a su vez repercutirán en un descenso esperado sobre el NIM.
- **La inflación y demás indicadores macroeconómicos son los principales ítems a monitorear** para el 2023 por parte del emisor, ya que no ven riesgos sobre algún emisor del sector bancario chileno en términos de estabilidad y solvencia.
- **Se espera que los niveles de Eficiencia regresen a niveles pre-pandemia ~40,0%, afectado por** las expectativas de menores ingresos operacionales por la desaceleración en el crecimiento de las carteras, y un apretado nivel de gastos, principalmente por mayor inversión en TI alienado al impulso de sus estrategias digitales.
- El banco continuará con el enfoque firme de **fortalecer el control sobre los deudores, aumentar la productividad y usar tecnologías** para que sean el pilar fundamental de la puesta en marcha en la administración del negocio durante el 2023, y así poder continuar con su plan de riesgo controlado y conservador, siendo reflejo de niveles en su Indicador de Cobertura alrededor de 197% sin incluir provisiones adicionales, y 375% después de incluirlas.
- El emisor afirma que los Minoristas están un poco más saludables que los Mayoristas, sin embargo, fueron **los Mayoristas los que presentaron un incremento del 47,8% A/A en su utilidad antes de impuestos, impulsado principalmente por** la exposición de activos en UF gracias a altos niveles de inflación durante el 2022. En contrapartida, el segmento Minorista presentó una leve disminución en su utilidad antes de impuestos (-2,7% A/A) debido a mayores gastos por bonos de desempeño, y el incremento de los salarios por efecto inflacionario.
- La Cartera de Consumo fue la única en presentar un incremento significativo (17,5% A/A, por encima de la inflación) ya que a pesar del debilitamiento económico de Chile durante 2022, lograron fomentar el uso de tarjetas de crédito a través de programas de lealtad, y mayor originación de créditos a plazos.
- **Criterios ASG:**
 - El Banco logró ser el mejor banco en crear campañas de ESG, el mejor banco para trabajar en Chile y fue la corporación con mejor reputación en 2023 del país.
 - Lograron que 44.386 personas se beneficiaran directamente por las actividades de voluntariado corporativo orientadas al apoyo a organizaciones sociales, adultos mayores y deforestación.
 - A través de programas de inclusión financiera, lograron que 4.938 personas fueran beneficiadas con Programas de Educación Financiera dirigidos a estudiantes, migrantes y PyMEs.

Gerencia de Inversiones

Andrés Pinzón

Director Estrategia Comercial y de Producto
andres.pinzon@corficolombiana.com
Tel: (571) 2863300 Ext. 70714

Análisis y Estrategia

Juan David Ballén

Director Análisis y Estrategia
juan.ballen@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22622

Luis Felipe Sánchez

Analista Junior Renta Fija
luis.sanchez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22710

Ana María Reyes

Analista Junior Renta Fija
ana.reyes@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22602

Omar Suarez

Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22619

Katherine Rojas

Analista Renta Variable
angie.rojas@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22703

Laura López Merchán

Analista Renta Variable
laura.lopez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext: 22636

Roberto Carlos Paniagua

Analista Renta Variable
Roberto.paniagua@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00

Juan Camilo Gutiérrez

Practicante Renta Fija
juan.gutierrez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23632

Mesa Distribución

Juan Pablo Vélez

Gerente Comercial Medellín
jvelez@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22861

Mesa Institucional Acciones

Alejandro Forero

Head de acciones Institucional
alejandro.forero@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22843

Juan Pablo Serrano

Trader de acciones Institucional
juan.serrano@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22630

Mesa Institucional Renta Fija

Olga Dossman

Gerente Comercial
Olga.dossman@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 23624

Adda Padilla

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

Luis Felipe Moreno

Gerente Comercial
adda.padilla@casadebolsa.com.co
Tel: (571) 606 21 00 Ext. 22607

ADVERTENCIA

Este material no 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. Este material no 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. La información contenida en este documento se presume confiable, pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza su total precisión, los datos utilizados son de conocimiento público. En ningún momento se garantizan las rentabilidades estimadas asociadas a los diferentes perfiles de riesgo. Variables asociadas al manejo de las posiciones, los gastos y las comisiones asociadas a su gestión pueden alterar el comportamiento de la rentabilidad. Es posible que esta estrategia de inversión no alcance su objetivo y/o que usted pierda dinero al invertir en ella. La rentabilidad pasada no es garantía de rentabilidad futura. Ninguna parte de la información contenida en el presente documento puede ser considerada como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza, o recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de instrumentos financieros o la confirmación para cualquier transacción, de modo que, este documento se distribuye únicamente con propósitos informativos, y las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A. 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. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Certificación del analista: El (los) analista(s) que participó (arón) en la elaboración de este informe certifica(n) respecto a cada título o emisor a los que se haga referencia en este informe, que las opiniones expresadas se hacen con base en un análisis técnico y fundamental de la información recopilada, que 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.