

Banco de Chile | Entrega de Notas 3T22

Normalización por menor dinámica económica

Banco de Chile presentó resultados financieros POSITIVOS en el 3T22. El emisor presentó utilidad neta trimestral de CLP 339 BN para el 3T22 (89,2% A/A), a pesar de la disminución de liquidez y desaceleración económica en Chile; los factores que lograron mitigar este efecto son la indexación a la inflación y el incremento de tasas. A su vez, la disminución de superávit de liquidez inusual por efecto post pandemia ha comenzado a diluirse, afectando la cartera comercial, siendo la de menor crecimiento este trimestre. No obstante, el alza en las tasas de intereses y acentuación de la inflación lograron mitigar este efecto, permitiendo un aumento anual del NIM a 5,7% en el 3T22. Adicionalmente, el incremento en las provisiones de crédito (60,8% A/A) y en el índice de cobertura que pasó de 195% a 370%, han permitido mantener una sólida posición frente a la expectativa de desaceleración para 2023 y la disminución del superávit de liquidez en los consumidores. Lo anterior, y gracias al manejo eficiente de los gastos, el Banco logró un ROE trimestral de 30,1%.

Hechos relevantes

- Desaceleración en el crecimiento de la utilidad:** La utilidad neta continúa presentando incrementos cercanos al orden del 82,0% A/A, alcanzando los CLP 339.576 millones, sin embargo, los más recientes resultados muestran signos de una desaceleración debido a la normalización en el consumo por los impactos de la inflación y mayores tasas de interés. Lo anterior logró mitigarse gracias a la exposición de las carteras a la UF (Unidad de Fomento) indexada a la inflación, que este año ha presentado un repunte importante, alcanzando 13,7% para septiembre de 2022. Dicha exposición permitió mayores ingresos operacionales en la cartera bruta, alcanzando los CLP 810.577 millones.
- Menor crecimiento en las carteras:** La indexación a la UF y depreciación del CLP incidieron en el comportamiento de las carteras, siendo la cartera comercial la que presentó el menor crecimiento del período 6,7% A/A; mientras la cartera Hipotecaria +10,57% A/A (+3,05% T/T) y la de Consumo +17,01% A/A (+3,05% T/T) mostraron crecimientos de doble dígito. Esperamos que las mayores tasas de interés generen una desaceleración en el crecimiento de la cartera, mientras el NIM se siga viendo favorecido por el entorno de alta inflación. Sin embargo, esperamos una normalización del NIM en 2023, afectado por los mayores costos de fondeo y una reducción paulatina de la inflación.
- Efecto de liquidez empieza a normalizarse:** Las pérdidas crediticias esperadas incrementaron en 19,2% A/A, proveniente de un aumento por CLP 28 BN (60,8% A/A) en provisiones de crédito, teniendo en cuenta la reducción del exceso liquidez y la disminución real de los salarios, que se espera se acentúe entre 4T22 y 1T23. Lo anterior se vio compensado por una disminución de CLP 15.000 millones (-30% A/A) en provisiones adicionales (especiales por riesgo de crédito). Por tanto, el índice de cobertura aumentó de 195% a 370%, y en contraste, la calidad de la cartera pasó de 0,88% en el 3T21 a 1,08% para 3T22, sin embargo, el banco presentó estabilidad económica y para 2023 se espera un calidad de cartera alrededor del 1,2%, dado que el sector bancario realizara perfiles de riesgo más ajustados, en parte por la recesión económica esperada y mayores tasas de morosidad. Adicional a esto, el incremento de los gastos operacionales del 12,7% A/A, por debajo de la inflación, ha permitido un índice de eficiencia favorable, pasando de 43,1% para 3T21 a 31,6% en 3T22. A pesar del incremento de gastos y la disminución del ROE respecto al trimestre anterior en 82 pb, el sólido manejo operacional permitió un ROE trimestral de 30,1% (3.230 pbs A/A).

9 de noviembre de 2022

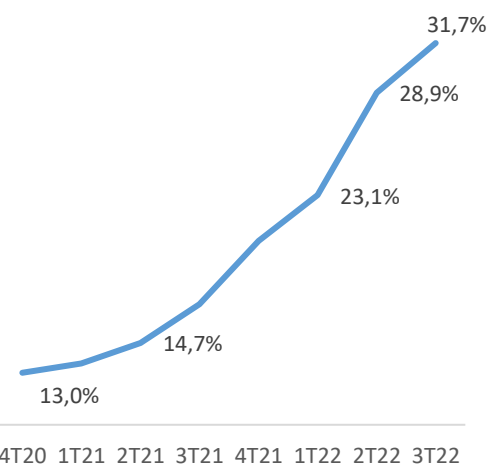
Banco de Chile

Información especie

Cifras en COP

Recomendación	Sobreponderar
Market Cap (BN)	46,9
Último Precio	465
YTD (%)	46,7%
DVD Yield (%)	7,7%

Gráfica 1. Comportamiento del ROE 12 Meses (%)



Fuente: Informes Financieros del Banco de Chile.

Resumen resultados financieros

BANCO DE CHILE					
Cifras en CLP MM	3T21	2T22	3T22	Var % A/A	Var % T/T
Ingresos netos por intereses	276.967	317.846	313.152	-11,6%	1,5%
Provisiones Netas	98.979	106.127	115.752	-14,5%	-8,3%
Utilidad Neta	179.488	431.522	339.576	-47,1%	27,1%

Calidad de cartera	0,9%	1,0%	1,1%	2 pbs	1 pbs
ROE 12 meses	18,1%	28,9%	31,7%	136 pbs	28 pbs
Índice de Solvencia	16,8%	17,4%	18,0%	12 pbs	6 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

- **Se espera una recesión económica**, los principales drivers de este comportamiento serían: **1.** Disminución en el superávit de liquidez, **2.** Incremento en las tasas de interés, y **3.** Reformas de impuestos y pensiones en Chile. Este último genera expectativa frente al impacto económico que tendría sobre los niveles de consumo y una mayor salida de efectivo por mayores pagos impositivos.
- Con respecto al ROE, aunque sigue en niveles récord históricos (~30%), **la compañía estima que dicho comportamiento presente una normalización, dadas las expectativas a la baja en la inflación**, afectando el comportamiento de pago de los consumidores, por la disminución del salario en términos reales.
- Las políticas fiscales y monetarias más estrictas van en línea con las expectativas del mercado, dado que la expansión del 11,7% en el PIB de 2021 es insostenible a largo plazo. No obstante, **la tasa de cobertura del Banco de Chile es superior al mercado 3,7x vs ~2x de la industria**, lo cual refleja un buen colchón frente a un entorno desafiante en 2023.
- **El enfriamiento de la dinámica económica y la expectativa de recesión avocinan una desaceleración en las carteras**, siendo la cartera comercial la que se espera más afectada –esta pesa el 56% de la cartera total-, dada la disminución en el superávit de liquidez de los consumidores, y que para este trimestre fue la única que creció por debajo del 10%. A su vez, se espera que para inicios de 2023 este enfriamiento se agudice, dado que la cartera hipotecaria, que pesa el ~30%, está presentando una desaceleración pronunciada, ya que solo logró crecer 1,7% en términos reales anuales.
- Los niveles elevados en los tipos de interés y estabilización en la tasa de inflación seguirían impactando de manera positiva en el NIM durante el corto plazo. Sin embargo, la disminución de liquidez y la expectativa de contracción económica para 2023 del 1,2% en la economía, impactarían hacia una **normalización del ROE que se espera que alcance niveles de ~18% para 2T23.**
- **Criterios ASG:**
 - El Banco creó el Programa Compromiso Azul, el objetivo es el uso sostenible de energías renovables y fondos de inversión ESG para la promoción del uso de electromovilidad.
 - Impulso de “Voluntariado Corporativo” para la inclusión y liderazgo mediante actividades de apoyo destinadas a organizaciones sociales, reforestación y personas mayores.
 - En relación a equidad de género, la organización dispuso Programas de Formación para el desarrollo de liderazgo y ética laboral.

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

José Julián Achury

Practicante Renta Fija
jose.achury@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.