

Principales Conclusiones de la muestra de acciones:

Tal como se puede apreciar en nuestro cuadro comparativo adjunto, Banco Santander y Banco de Chile mantienen el liderazgo dentro de la industria en términos de colocaciones, con participaciones de mercado de 17,94% y 17,03% respectivamente, seguidos por Itau Corpbanca con una participación de mercado de 14,81%, seguido de BCI con 14,54%, luego un nivel más abajo está BBVACL con 6,12% y finalmente Security con 2,89%.

En términos de Cartera Vencida/ Colocaciones, se puede apreciar que el Banco de Chile tiene una razón de 1,26%, seguido de BBVACL y BCI con un 1,31% y 1,38% respectivamente, mientras que la cartera vencida sobre colocaciones en el caso del Banco Santander alcanza a un 2,11%, lo que permite evidenciar la mejor calidad de la cartera de colocaciones del Banco de Chile.

En cuanto a resultados, vemos que respecto del margen de interés neto (MIN), Banco de Chile se ubica en primer lugar con un 4,94% seguido de Banco Santander con un 4,90%. En tercer lugar se ubica BCI con un 4,19%. Mientras el promedio del sistema es 4,17%.

En cuanto a gastos de apoyo, el Banco Santander mantiene su liderazgo y su estructura de costos en relación a resultado operacional y margen de interés, siguen siendo los más bajos del sistema.

Respecto de lo que hemos denominado "ÍNDICES RELEVANTES", se tiene que a Agosto de 2016, Banco de Chile es el banco que registró el mayor ROE después de impuestos con un ratio de 20,3% (20,6% a julio), en 2015 fue el único banco que registró un ROE sobre el 20% y actualmente, también es el único banco con un ROE después de impuestos sobre ese nivel.

En términos de ROE, Banco Santander se ubicó en segundo lugar con un ROE después de impuestos de 17,5% (17,9% a julio), seguido del BCI con un 13,8% (13,7% a julio) y Security con 11,7% (12,2% a julio). El ROE promedio ponderado de la muestra de bancos alcanzó a un 15,2% (15,5% a julio).

Al contrastar el ROE con la relación Bolsa/Libro, vemos que Banco de Chile es el que presenta la mayor relación B/L (2,62 veces), lo que se justifica por ser el banco con el mayor ROE del sistema, en tanto, BCI tiene una relación B/L de apenas 1,50x, teniendo un ROE de 13,8%, lo que en términos relativos lo hace "atractivo".

El día 20 de diciembre de 2015, el Banco Central subió la TPM en 0,25%, dejándola en 3,50%, y para este año 2016 se esperaba una o dos alzas de 0,25%. Sin embargo, en las últimas encuestas del Banco Central y el ajuste en la tasa de crecimiento de la economía, se estima que no haya alzas durante el presente año. En tanto, se espera que la inflación vaya decreciendo y en doce meses se ubique alrededor de un 3,0%, lo que reduciría el spread de los bancos.

Por otra parte, las colocaciones deberían evidenciar un alza de entre 2,0 a 2,5 veces el PIB, para el que se esperamos un crecimiento de 2,0% este año 2016.

Nuestra recomendación es "Comprar" para las acciones "Chile" con un Precio Objetivo de \$82 en 12 meses.

También recomendamos "Comprar" acciones de "BCI" con un Precio Objetivo de \$33.250 en 12 meses.

Resultados Bancos



COMPARATIVO BANCOS EN CHILE:

Información a Agosto de 2016

Cifras en MM\$	BSantander	Chile	BCI	Itaú Corpbank	BBVACL	Security	Sistema (1)
Cuentas de Balance							
Contratos de Retrocompra y Préstamo de Valores	5.117	42.954	242.516	244.735	69.461	900	820.800
Adeudado por Bancos (Neto de provisiones)	247.876	1.080.599	236.780	633.189	10.688	33	2.915.828
Instrumentos de Inversión (Disponibles para la Venta)	2.179.791	450.637	2.485.140	1.454.705	808.098	517.691	14.808.812
COLOCACIONES	26.705.206	25.362.866	21.645.127	22.050.553	9.114.977	4.297.007	148.899.137
% Part. de Mdo	17,94%	17,03%	14,54%	14,81%	6,12%	2,89%	100,00%
TOTAL PERSONAS	12.749.378	10.598.723	7.264.202	6.300.799	4.591.260	942.564	59.319.609
COLOCACIONES COMERCIALES	13.707.796	14.333.628	14.143.716	15.472.231	4.513.005	3.354.409	87.892.518
DEPOSITOS A LA VISTA	7.042.101	7.734.643	7.803.830	4.446.356	1.497.346	557.109	38.149.161
DEPOSITOS A PLAZO	12.637.375	10.510.017	10.029.034	12.064.470	5.085.877	2.742.881	80.874.194
DEPÓSITOS TOTALES	19.679.476	18.244.660	17.832.864	16.510.826	6.583.223	3.299.990	119.023.355
% part de mercado	16,53%	15,33%	14,98%	13,87%	5,53%	2,77%	100,00%
Patrimonio (2)	2.807.462	2.838.807	2.462.129	3.426.246	805.733	455.135	17.609.820
Patrimonio Efectivo (3)	a Junio 2016 3.486.457	3.545.497	3.221.435	3.292.840	1.172.028	612.878	15.331.134
Activos ponderados por riesgo de crédito	a Junio 2016 26.876.727	26.523.268	23.824.347	24.885.151	9.655.005	4.798.994	116.563.492
BIS Ratio (Capital sobre activos ponderados por riesgo) "	12,97%	13,37%	13,52%	13,23%	12,14%	12,77%	13,15%
Cartera vencida con arrastre 90 días	563.039	318.830	299.629	326.035	119.144	64.326	2.717.390
Cartera Vencida / Colocaciones (%)	2,11%	1,26%	1,38%	1,48%	1,31%	1,50%	1,82%
Stock Provisiones MM\$ (4)	815.971	608.892	389.173	571.898	138.340	79.141	3.752.277
Provisiones / Colocaciones (%)	3,06%	2,40%	1,80%	2,59%	1,52%	1,84%	2,52%
Provisiones / Cartera Vencida (%)	144,9%	191,0%	129,9%	175,4%	116,1%	123,0%	138,1%
RESULTADOS A AGOSTO 2016 (MM\$)							
Ingresos por intereses y Reajustes	1.452.322	1.308.288	1.011.954	905.586	434.994	223.644	7.662.370
Gastos por Intereses y Reajustes	-587.275	-486.843	-414.307	-532.492	-273.139	-133.639	-3.573.254
Margen de Intereses	865.047	821.445	597.647	373.094	161.855	90.005	4.089.116
Comisiones Netas	169.681	210.727	170.910	91.195	36.089	34.455	1.010.716
Otros Ingresos (varios items)	94.116	155.891	75.853	53.203	58.619	16.109	806.338
Resultado Operacional Bruto	1.128.844	1.188.063	844.410	517.492	256.563	140.569	5.906.170
Resultado Operacional Neto	396.056	444.243	279.220	76.203	52.140	42.838	1.733.058
Resultado Antes de Imptos	397.830	446.880	292.507	76.598	52.266	43.116	1.753.597
Impuestos	-69.623	-62.212	-65.491	-26.114	-5.552	-7.653	-335.466
Resultado del Ejercicio	328.207	384.668	227.016	50.484	46.714	35.463	1.418.131
Resultado Atribuible a los propietarios	326.689	384.668	226.994	52.732	46.674	35.461	1.403.848
Margen de Interes Neto (MIN)	4,90%	4,94%	4,19%	2,57%	2,67%	3,14%	4,17%
Gastos de Apoyo / Resultado Operacional Bruto (%)	40,1%	43,0%	49,7%	59,8%	58,3%	54,2%	49,1%
Gastos de Apoyo / Margen de Intereses (%)	52,3%	62,1%	70,2%	83,0%	92,4%	84,6%	70,9%
Gastos de Apoyo Anualizados / Colocaciones (%)	2,54%	3,02%	2,91%	2,11%	2,46%	2,66%	2,92%
Composición Colocaciones (%)							
Colocaciones de Consumo	16,1%	15,3%	11,7%	11,2%	12,2%	8,7%	13,1%
Colocaciones hipotecarios	31,6%	26,5%	21,8%	17,4%	38,1%	13,3%	26,8%
Colocaciones comerciales	51,3%	56,5%	65,3%	70,2%	49,5%	78,1%	59,0%
Precio Acción (\$) (3/Oct/2016)	34,07	74,00	29.850,0	5,85	2.300,0	221,0	Promedio
Nº Acciones (millones)	188.446	100.470	123,6	512.407	413,8	3.258,4	Muestra
Patrimonio Bursátil MM\$	6.420.360	7.434.754	3.688.380	2.997.580	951.791	720.098	
Valor de Mdo/Pto Participación de Mdo (MM\$)	357.977	436.476	253.728	202.415	155.481	249.527	333.756
INDICES RELEVANTES							Promedio
Valor Libro - \$ - Agosto 2016	14,9	28,3	19.926,0	6,7	1.947,1	139,7	Muestra
Relación Bolsa / Libro	2,29	2,62	1,50	0,87	1,18	1,58	2,01
ROE (antes de Imptos) (5)	21,3%	23,6%	17,8%	3,4%	9,7%	14,2%	18,3%
ROE (después de Imptos) (5)	17,5%	20,3%	13,8%	2,2%	8,7%	11,7%	15,2%
UPA a Agosto 2016 (Anualizada*)	2,61	5,74	2.755,9	0,15	169,3	16,3	
Relación Precio / Utilidad 2016E	13,0	12,9	10,8	39,6	13,6	13,5	

Resultados Bancos



Resultados Sistema Bancario a Agosto de 2016

La industria bancaria, acumuló utilidades por \$1.418.131 millones durante los ocho primeros meses de 2016, con una caída de 20,1% respecto al mes anterior y una caída de 7,9% respecto a lo acumulado a igual período de 2015.

El registro contable de la fusión entre los ex bancos Itaú Chile y Corpbanca implicó, bajo NIIF, que el resultado acumulado hasta marzo de 2016 de ex Corpbanca, dejó de estar en el estado de resultados y, en abril, pasó a formar parte del patrimonio del banco fusionado, Itaú Corpbanca.

Por lo tanto, los valores alcanzados en el estado de resultados del Sistema Bancario y de Itaú Corpbanca, a agosto de 2016, no son del todo comparables con los registrados respecto de doce meses atrás; de manera que, la tasa de variación en doce meses del reporte de información financiera, no dan cuenta exacta de los cambios registrados en las cifras de los diferentes ítems del estado de resultados.

Todo lo anterior implica que los componentes del estado de resultados acumulado a agosto de 2016 del nuevo banco consolidado, incluyen los resultados de Banco Itaú Chile hasta marzo de 2016, más el resultado de Itaú Corpbanca (banco fusionado), a partir del 1º de abril de 2016.

Actividad

La actividad, medida por la variación real de las colocaciones, registró un crecimiento de 5,37% en doce meses, cifra inferior a la que alcanzó el indicador en el mes anterior (5,59%). Lo anterior se explica principalmente por la adquisición que hizo BCI al grupo Bankia de City National Bank of Florida (CNBF); cuya toma de control se efectuó el 16 de octubre de 2015. Si se ajusta la tasa de variación, excluyendo las colocaciones de CNBF de BCI, las de Corpbanca en Colombia y la sucursal que el Banco del Estado mantiene en Estados Unidos, la tasa de crecimiento en Chile, en el último año ascendería a 3,37% (+3,94% en julio).

Las colocaciones comerciales (empresas), que explican el 59,03% del total de colocaciones, mostraron un incremento real en doce meses de 4,77%, porcentaje superior al obtenido el mes anterior de 4,55% (2,05% sin sucursales y filiales en el exterior, mientras en julio fue un 2,27%)

Por su parte, las colocaciones de consumo evidenciaron un crecimiento de 3,58% en doce meses, superior al 2,48% de registrado en julio (3,22% y 2,78% sin sucursales y filiales en el exterior para agosto y julio respectivamente).

Finalmente, las colocaciones para la vivienda aumentaron un 9,39%, menor al 9,45% registrado el mes anterior (7,87% y 8,14% excluidas las sucursales y filiales en el exterior para agosto y julio respectivamente).

Riesgo de crédito

El índice de provisiones sobre colocaciones aumentó respecto del mes anterior de 2,50% a 2,52%, encontrándose por sobre el coeficiente obtenido hace doce meses atrás (2,39%).

Por tipo de cartera, índice de provisiones sobre las colocaciones comerciales (empresas) aumentó respecto de julio de 2,44% a 2,46% (2,35% doce meses atrás). En las colocaciones de consumo, el indicador se incrementó de 6,18% a 6,21% entre julio y agosto (6,07% hace doce meses) y en vivienda el indicador se mantuvo en 0,95% (0,73% doce meses atrás).

El índice de cartera con morosidad de 90 días o más sobre colocaciones alcanzó un 1,83%, subiendo respecto de julio en que registró 1,82% (1,96% hace doce meses). Por tipo de cartera, en colocaciones comerciales (empresas) el índice subió de 1,45% a 1,47% (1,63% doce meses atrás), en las colocaciones de consumo bajó de 1,97% a 1,94% (1,98% doce meses atrás). En tanto, en Vivienda bajó de 2,66% a 2,64% (2,81% doce meses atrás).

Finalmente, el índice de cartera deteriorada a colocaciones bajó de 5,04% a 5,02% (5,15% doce meses atrás). En la cartera comercial (empresas) el coeficiente bajó de 4,57% a 4,53% (4,31% doce meses atrás). En las colocaciones de consumo dicho índice bajó de un 6,58% a 6,56% respecto de julio (7,53% doce meses atrás). En el caso de las colocaciones para la vivienda, el índice bajó de 5,58% a 5,55% (6,16% doce meses atrás).

Resultados Bancos



ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS DEL SISTEMA BANCARIO AL MES DE AGOSTO DE 2016

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

	Monto acumul. MM\$	Variación real respecto a: (%)	
		mes anterior (1)	12 meses (2)
Ingresos por intereses y reajustes	7.662.370	-3,53	2,09
Gastos por intereses y reajustes	-3.573.254	-3,26	6,92
Margen de intereses	4.089.116	-3,77	-1,79
Comisiones netas	1.010.716	-1,06	-0,07
Utilidad neta de operaciones financieras	354.476	81,24	---
Utilidad (pérdida) de cambio neta	299.953	-21,77	-64,36
Recuperación de créditos castigados	263.507	5,81	-2,20
Otros ingresos operacionales netos	-111.598	-41,75	159,81
Resultado operacional bruto	5.906.170	2,51	-3,41
Gasto en provisiones totales	-1.274.741	35,75	-3,00
Gasto en provisiones por riesgo de crédito de Colocaciones	-1.321.254	26,03	1,36
Gasto en provisiones adicionales	21.937	---	---
Gasto en provisiones por riesgo de crédito de Créditos contingentes	26.472	98,88	---
Ajuste a provisión mínima	-1.896	97,02	---
Gastos de apoyo	-2.898.371	-0,10	1,28
Resultado operacional neto	1.733.058	-13,67	-10,63
Resultados de inversiones en sociedades	20.539	336,86	14,79
Resultado antes de impuestos	1.753.597	-11,90	-10,40
Impuestos	-335.466	30,21	-19,50
Resultado del ejercicio (3)	1.418.131	-20,12	-7,93
Resultado atribuible a los propietarios	1.403.848	-20,08	-6,72
Interés no controlador	14.282	-28,66	-59,55
Memo:			
Castigos del ejercicio	1.058.869	14,82	-3,63
Resultado de operaciones financieras (4)	654.429	64,21	-8,27
Gasto en provisiones neto (5)	-1.011.234	44,57	-3,21

Notas:

- (1) Corresponde a la variación real entre los resultados del mes, respecto de los registrados durante el mes anterior.
- (2) Corresponde a la variación real entre los resultados acumulados a la fecha y los obtenidos en igual fecha del año anterior.
- (3) Corresponde al resultado del ejercicio consolidado.
- (4) Corresponde a la suma de utilidad neta de operaciones financieras y utilidad (pérdida) de cambio neta.
- (5) Corresponde a los gastos en provisiones totales menos la recuperación de créditos castigados.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Chile)

Información Importante

El presente informe de análisis no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaboradas por el Departamento de Estudios de Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas.

Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de Renta 4 Corredores de Bolsa S.A., pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Corredores de Bolsa S.A. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.