

BANCO DE CHILE

Ignacio Gálvez R. (igalvez@security.cl)

Enero 2010

RECOMENDACIÓN: MANTENER

Precio Objetivo Dic. 2010 : \$ 53,5

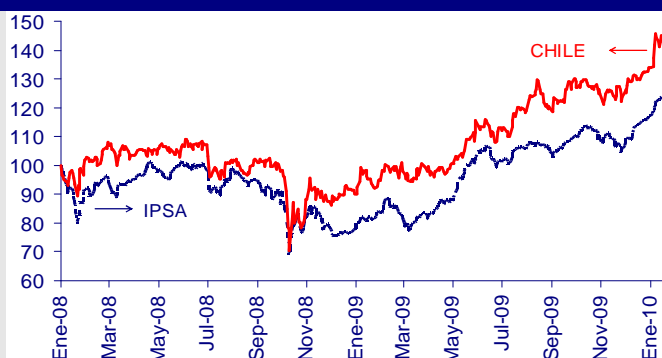
Valor Justo Hoy: \$ 48,0

MÚLTIPLOS DE BANCO DE CHILE

	2008	2009 E	2010 E	2011 E	2012 E
Precio / Utilidad	9,74	15,37	12,83	11,47	10,35
Bolsa / Libro	2,08	2,95	2,81	2,67	2,53

RESULTADOS PROYECTADOS DE BANCO DE CHILE
(Cifras en Millones de Pesos corrientes)

	2009 E	2010 E	2011 E	2012 E
Ingresos Operacionales	978.208	1.041.487	1.156.642	1.255.126
Provisiones	-192.576	-159.370	-179.211	-189.301
Gastos Operacionales	-471.528	-505.549	-556.254	-598.917
Resultado Operacional	314.103	376.568	421.176	466.908
Utilidad Neta	271.809	325.638	364.199	403.698

EVOLUCIÓN PRECIO BANCO DE CHILE VS. IPSA
(Índice Base 100 = Enero 2008)VALORIZACIÓN DE BANCO DE CHILE
(Cifras en millones de pesos corrientes)

Valor Presente Dividendos 2008-2018	1.871.707
Flujo Terminal 2018	2.087.851
Valor Económico del Patrimonio	3.959.558
Número de Acciones*	82.552
Valor Acción Hoy**	48,0
En millones de acciones *	
Valor acción en pesos **	

Banco de Chile destaca entre los bancos bajo cobertura por un buen manejo del riesgo, presentando los mejores indicadores de riesgo de crédito. En efecto, la razón de cartera vencida sobre las colocaciones totales es sólo de 0,67%, muy por debajo del promedio de la industria, de 1,31%, y de sus principales competidores. Además, el índice de cobertura de las colocaciones vencidas equivale a 346%, con lo que esperamos que en 2010 el Banco de Chile sea el banco (dentro de nuestra muestra) que deba incurrir en los menores gastos por provisiones.

El mayor crecimiento esperado para este año junto con la paulatina mejora en el mercado laboral y la percepción de un menor riesgo en la economía, incidirían en un crecimiento de 13% y 12,5% de las colocaciones en 2010 y 2011, respectivamente, un aumento de 50 puntos base en el margen de interés neto -principalmente por el repunte de la inflación- y un retroceso de 17% en el gasto en provisiones durante 2010, hasta representar 1,10% del total de colocaciones del banco. De esta forma, frente a la caída de 22% en las utilidades en 2009 (al comparar con una base pro forma), éstas aumentarían cerca de 20% durante este año y 12% en 2011.

Adicionalmente, hemos estimado una razón de Bolsa/Libro de largo plazo de 2,1 veces que se desprende de un ROE de 18%, un crecimiento de 5,4% de las utilidades y una tasa de reparto de dividendos de 70% en el largo plazo. Además, utilizamos una tasa de descuento de dividendos de 11,3% nominal.

Estimamos que la acción de Banco de Chile no presentaría un retorno potencial muy alto en 2010, por lo que recomendamos mantenerla, privilegiando otros sectores más atractivos durante este año.

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS

Aldo Lema	Economista Jefe	alema@security.cl	(562) 5844540
Ronald Espinosa	Jefe de Renta Variable	rnespinosa@security.cl	(562) 5844998
César Guzmán	Analista Senior Macro	cguzman@security.cl	(562) 5844075
Macarena Lagos	Analista Senior Global	mlagos@security.cl	(562) 5815506
Paulina Rojas	Analista Senior Retail y Bebidas	paulinarojas@security.cl	(562) 5842390
Mauricio Ibarra	Analista Senior Forestal e Industrial	mibarra@security.cl	(562) 5842391
Marcela Villafaña	Analista Utilities	mvillafana@security.cl	(562) 5842392
Ignacio Gálvez	Analista Bancos y Construcción	igalvez@security.cl	(562) 5815533
Rodrigo Cárdenas	Editor de Contenidos y Comunicaciones	rcardenas@security.cl	(562) 5844572

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web

www.inversionessecurity.cl

twitter: SecurityEstudio