

CORREO SECURITY

RENTA VARIABLE LOCAL

30 de Enero de 2018

Sector:	Bancos	Recomendación:	Subponderar
Precio Actual (\$):	329	Precio Objetivo (\$):	317

TESIS DE INVERSIÓN

Banco de Chile es el único activo de SM-Chile, por lo que las perspectivas de la compañía están en estrecha relación a los resultados del banco.

El saldo de la deuda que la compañía mantenía con el Banco Central al 30 de septiembre de 2017 es de UF 8,5 millones. Esperamos que dicha deuda se termine de pagar durante el primer semestre de 2019 (con las utilidades generadas el 2018), momento en el cual se procederá a la disolución de la sociedad matriz. En esa instancia, los inversionistas de SM-Chile B recibirán 3,384 acciones de Banco de Chile.

En conclusión, dada la perspectiva del activo subyacente, sumado a un descuento de 3,1%, menor a la mediana del último año de 3,7%, nos llevan a subponderar SM-Chile B.

SM-CHILE B

Recomendación: Subponderar

Precio Objetivo: \$317

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

SM-Chile S.A. es la sociedad matriz del Banco de Chile, establecida en 1996, con la finalidad de pagar la deuda adquirida con el Banco Central tras la crisis de 1982. SM-Chile actualmente tiene la series A, B, D y E, cuyo único activo subyacente es el Banco de Chile.

DESCUENTO HOLDING



MALLA SOCIETARIA



Fuente: Reportes de la compañía y Estudios Security.

30 de Enero de 2018

SUPUESTOS ADICIONALES DE VALORIZACION

- Para los modelos de Banco de Chile, BCI, Banco Santander e ItauCorpbanca se utilizó el método de dividendos descontados. Para el caso particular de BCI, la adquisición de TotalBank fue valorizada por múltiplos sumándola al resto de las operaciones.
- Los supuestos de valorización, así como sus variables empleadas para el cálculo, se presentan en el cuadro 2.

CUADRO 2: SUPUESTOS DE VALORIZACIÓN

	Costo de patrimonio				Política de Dividendos			Tasa Tributaria			Razón Bolsa/Libro LP
	Beta	Tasa Libre de Riesgo Nominal LP	Premio por Riesgo	Costo Patrimonio Nominal	2018	2019	2020	2018	2019	2020	
Itaú Corpbanca	1,00	5,5%	5,7%	11,2%	40%	40%	40%	15,0%	20,0%	25,0%	1,1
Bci	0,95	5,5%	5,7%	10,9%	40%	40%	40%	23,1%	24,3%	24,3%	1,2
Banco de Chile	0,90	5,5%	5,7%	10,6%	52%	60%	60%	19,1%	22,5%	23,5%	2,3
Santander	0,90	5,5%	5,7%	10,6%	70%	70%	70%	22,7%	25,0%	25,0%	2,3

DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS SECURITY

Felipe Jaque S.	Economista Jefe	felipe.jaque@security.cl
César Guzmán B.	Gerente Macroeconomía	cesar.guzman@security.cl
Jorge Cariola G.	Analista Senior Macroeconomía	jorge.cariola@security.cl
Rosario Del Río D.	Analista Renta Fija Internacional	rosario.delrio@security.cl
Constanza Pérez S.	Subgerente de Estudios Renta Variable	constanza.perez@security.cl
Juan José Ayestarán N.	Subgerente de Estudios Renta Fija	juanjose.ayestaran@security.cl
Paulina Barahona N.	Analista Senior de Inversiones	paulina.barahona@security.cl
Juan Carlos Prieto Z.	Analista de Inversiones	Juancarlos.prieto@security.cl
Rodrigo Gardella B.	Analista de Inversiones	rodrigo.gardella@security.cl
Carolina Abuaud M.	Analista de Inversiones	carolina.abuaud@security.cl
Nicolás Libuy I.	Analista de Inversiones	nicolas.libuy@security.cl
Yessenia González del C.	Editora de Contenidos y Comunicaciones	yessenia.gonzalez@security.cl
Aldo Lema N.	Economista Asociado	aldo.lema@security.cl

Augusto Leguía Sur 70,
Piso 7.

INVERSIONES | security

Santiago de Chile

Teléfono (562) 5844700

Fax (562) 5844807

Este informe puedes descargarlo desde nuestro sitio Web**www.inversionessecurity.cl**

twitter: Inv_Security