

30 de Enero de 2018

TESIS DE INVERSIÓN

BCI ha empleado nuevas plataformas que la han permitido obtener mayor información de los clientes y mejorar el comportamiento de su cartera, manteniendo niveles de morosidad por debajo del sistema desde mediados de 2015. A noviembre la morosidad de BCI se ubica en 1,3%, lo que se compara con el 1,8% de la industria.

Los resultados de la compañía durante el 2017 se vieron fuertemente distorsionados por hechos no recurrentes, como la revalorización de Credicorp en marzo y la reforma tributaria en Estados Unidos de fines de 2017. Si bien, por este último factor la compañía reconoció un efecto negativo de US\$51,5 millones en 2017, se espera un efecto positivo por unos US\$20 millones anuales a partir de este año.

Por otro lado, durante 2017 el banco anunció las adquisiciones del TotalBank en Estados Unidos y Walmart Servicios Financieros ("WSF") en Chile, en el marco de un plan de crecimiento inorgánico. Estas adquisiciones representan un aumento cercano a 12% en sus colocaciones.

Esto llevaría a que la compañía concrete, durante el primer trimestre, un aumento de capital por US\$475 millones aproximadamente, para cumplir con las nuevas regulaciones de capital en Chile.

Sin embargo, este proceso de consolidación implicaría que BCI mantendría ratios de eficiencia superiores al sistema, debido a gastos en el proceso de consolidación. Además, esto cambiaría su *mix* de colocaciones, aumentando su exposición a colocaciones de consumo en Chile (unos 200 puntos base del total de colocaciones) y comerciales en Estados Unidos.

RIESGOS

- ↕ Crecimiento del PIB difiera de nuestras estimaciones
- ↓ Mayores gastos en proceso de consolidación
- ↓ Menor Inflación a la estimada, producto de una mayor apreciación cambiaria.

BCI

Recomendación: Subponderar

Precio Objetivo: \$43.900

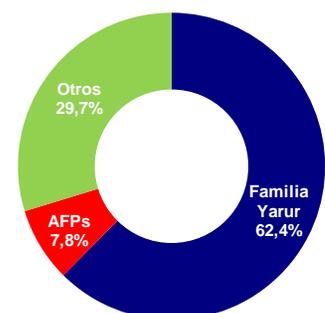
INFORMACIÓN RELEVANTE

Ticker Bloomberg	BCI CI
Riesgo	Medio
Precio Objetivo (\$)	43.900
Precio Actual (\$)	46.350
Precio Min/Max 12M (\$)	32.107 / 46.350
Market Cap (MMUS\$)	9.591
Volumen Promedio (MM\$)*	4.043
N° Acciones (millones)	124,9
Free Float	32%
Peso IPSA	4,0%
Dividend Yield	2,1%

Fuente: Bloomberg

* Promedio últimos 3 meses

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD



Fuente: Memoria 2016

CORREO SECURITY

RENDA VARIABLE LOCAL

30 de Enero de 2018

Sector:	Bancos	Recomendación:	Subponderar
Precio Actual (\$):	46.350	Precio Objetivo (\$):	43.900

ESTADO DE RESULTADOS

Millones de \$	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Margen de Interés Neto (MIN)	800.506	905.053	928.280	1.087.495	1.291.657
Variación (%)	4,2	13,1	2,6	17,2	18,8
Resultado Operacional Bruto	1.158.046	1.285.322	1.331.408	1.569.241	1.859.549
Variación (%)	4,1	11,0	3,6	17,9	18,5
Gasto en Provisiones	-189.206	-183.412	-210.811	-236.727	-275.127
Gastos de Apoyo	-581.623	-696.157	-696.476	-810.348	-950.693
Resultado Operacional Neto	387.217	405.753	424.121	522.166	633.729
Variación (%)	-4,1	4,8	4,5	23,1	21,4
Utilidad Neta	330.819	340.121	371.460	416.361	494.722
Variación (%)	-3,5	2,8	9,2	12,1	18,8
Margen Neto (%)	28,6	26,5	27,9	26,5	26,6

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

El Banco de Crédito e Inversiones (BCI) fundado en 1937, es el tercer mayor banco privado en Chile en términos de colocaciones. Además, tiene operaciones en Estados Unidos, por medio del City National Bank en Florida (CNB).

INDICADORES OPERACIONALES

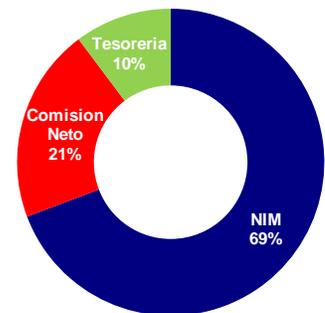
	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Margen de Interés Neto (%)	4,0	4,1	3,9	4,1	4,2
Eficiencia (%)	50,2	54,2	52,3	51,6	51,1
Morosidad (%)	1,3	1,3	1,3	1,6	1,9
Cobertura (x)	1,4	1,3	1,5	1,2	0,9
Costo por Riesgo (%)	0,9	0,8	0,9	0,9	0,9

VALORIZACIONES

	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Precio de cierre (\$)	24.186,4	32.619,8	43.000,0	46.350,0	46.350,0
Precio Utilidad (x)	9,0	12,0	13,4	13,9	11,7
Bolsa Libro (x)	1,5	1,7	2,0	1,7	1,6
Política de dividendos (%)	33,5%	35,0%	40,0%	40,0%	40,0%
ROA (%)	1,3%	1,1%	1,1%	1,1%	1,1%
ROE (%)	17,4%	15,1%	13,5%	12,6%	13,7%

Fuente: Bloomberg

DIST. RESULTADO BRUTO*



(* LTM, Excluye Otros Ingresos/Egresos Fuente: Departamento de Estudios

P/U TRAILING

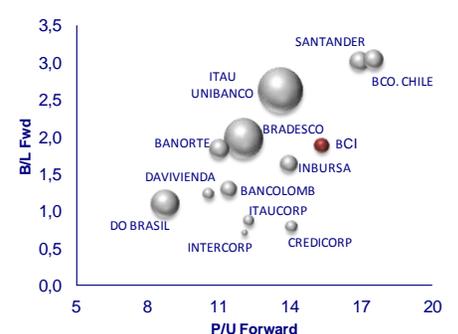


B/L TRAILING



Fuente: Bloomberg

COMPARABLES



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 Webwww.inversionessecurity.cl

twitter: Inv_Security