

30 de Enero de 2018

TESIS DE INVERSIÓN

Banco Santander se ha enfocado en segmentos más rentables, principalmente de altos ingresos, disminuyendo su exposición a otros más riesgosos, en un contexto de desaceleración económica, lo que le significó reducir levemente su participación de mercado desde 19,1% en diciembre 2016 a 18,8% en noviembre 2017, participación que recuperaría en los próximos años.

Durante 2017, Banco Santander fortaleció sus sucursales y su plataforma digital en busca de disminuir sus costos de apertura de cuenta y de verificación de riesgo de sus clientes. Esta estrategia apuntaría a fidelizar clientes con buen comportamiento dentro de segmentos de mayor *spread*, frente a un escenario macroeconómico más optimista.

Destacamos la mejora en la calidad de su cartera, pasando de una morosidad de 3% en 2014 a 2,2% a fines de 2017. Frente a sus altos niveles de stock de provisiones (3% vs 2,5% la industria a noviembre 2017), un nivel de cobertura similar a la industria (1,4x a noviembre 2017) y un mercado laboral estable, esperamos un menor gasto en provisiones en los próximos años, lo que impactará positivamente sus resultados.

RIESGOS

- ↕Crecimiento del PIB difiera de nuestras estimaciones
- ↓Mayores costos de apoyo a los estimados debido a la implementación de proyectos anunciados.
- ↓Menor Inflación a la estimada, producto de una mayor apreciación cambiaria.

BANCO SANTANDER

Recomendación: Neutral

Precio Objetivo: \$52

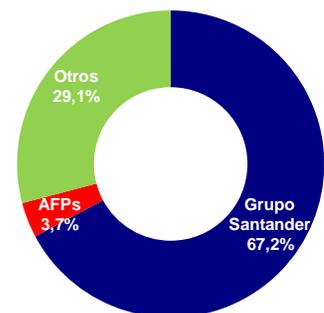
INFORMACIÓN RELEVANTE

Ticker Bloomberg	BSAN CI
Riesgo	Bajo
Conversión ADR	400
Precio Objetivo (\$/US\$)	52,0 / 34,4
Precio Actual (\$)	52,3 / 34,5
Precio Min/Max 12M (\$)	33,2 / 52,8
Market Cap (MMUS\$)	16.332
Volumen Diario (MM\$)*	5.568
Nº Acciones (millones)	188.446,1
Free Float	33%
Peso IPSA	5,5%
Dividend Yield 12M	3,4%

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:	Neutral
Precio Actual (\$):	52,3	Precio Objetivo (\$/US\$):	52 / 34,4

ESTADO DE RESULTADOS

Millones de \$	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Margen de Interés Neto (MIN)	1.255.206	1.281.366	1.326.398	1.465.851	1.635.690
Variación (%)	-4,7	2,1	3,5	10,5	11,6
Resultado Operacional Bruto	1.599.756	1.609.015	1.720.814	1.900.256	2.107.330
Variación (%)	2,4	0,6	6,9	10,4	10,9
Gasto en Provisiones	-413.694	-343.286	-299.205	-324.296	-355.797
Gastos de Apoyo	-661.208	-686.905	-704.893	-779.105	-853.469
Resultado Operacional Neto	524.854	578.824	716.716	796.855	898.064
Variación (%)	-12,5	10,3	23,8	11,2	12,7
Utilidad Neta	448.878	472.351	564.571	607.058	664.857
Variación (%)	-18,4	5,2	19,5	7,5	9,5
Margen Neto (%)	28,1	29,4	32,8	31,9	31,5

DESCRIPCIÓN DE LA COMPAÑÍA

Banco Santander está presente en Chile desde 1978, es el mayor banco en Chile medido por colocaciones y el segundo más rentable. Actualmente es controlado por el grupo Santander-España.

INDICADORES OPERACIONALES

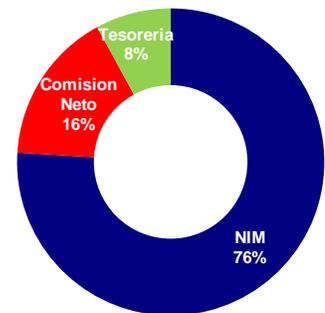
	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Margen de Interés Neto (%)	5,0	4,8	4,8	4,8	4,9
Eficiencia (%)	41,3	42,7	41,0	41,0	40,5
Morosidad (%)	2,5	2,1	2,1	2,0	1,9
Cobertura (x)	1,2	1,5	1,3	1,3	1,2
Costo por Riesgo (%)	1,6	1,3	1,1	1,1	1,1

VALORIZACIONES

	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Precio de cierre (\$)	28,8	35,7	49,9	52,3	52,3
Precio Utilidad (x)	13,3	14,9	17,4	16,2	14,8
Bolsa Libro (x)	2,2	2,4	3,2	3,0	2,8
Política de dividendos (%)	75,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%
ROA (%)	1,4%	1,3%	1,5%	1,5%	1,5%
ROE (%)	16,8%	16,9%	18,5%	18,6%	19,1%

Fuente: Bloomberg

DIST. RESULTADO BRUTO*



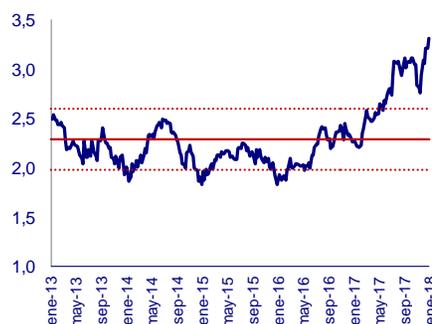
(*LTM, Excluye Otros Ingresos/Egresos Fuente: Departamento de Estudios

P/U TRAILING

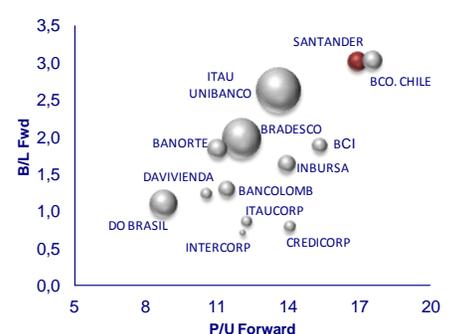


Fuente: Bloomberg

B/L TRAILING



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