

BANCO DE CHILE

Recomendación: Sobreponderar Target price: \$210

30/10 / 2026

**> BANCO DE CHILE**

Banco de Chile es uno de los dos mayores bancos privados del país, con cerca de 16% de las colocaciones del sistema, y es controlado por LQIF, del grupo Quiñenco, con 51% de la propiedad. Su principal fortaleza no es el tamaño, sino la calidad de su franquicia: un fondeo de bajo costo, una base de clientes de personas y empresas de primer nivel, una gestión de riesgo conservadora y una red de filiales que aporta comisiones de alto retorno. Esa combinación le ha permitido sostener, año tras año, una de las rentabilidades más altas y estables entre los grandes bancos chilenos.

Tercer trimestre: una base de clientes que sigue firme. El banco ganó \$288 mil millones en el 3T26 (-1,8% anual). Los ingresos con clientes crecieron: el ingreso por colocaciones subió 5,5% anual, apoyado en mejores márgenes de consumo, y las comisiones netas aumentaron 8,4%. Lo que restó fue la Tesorería, afectada por el alza de las tasas de largo plazo, y un aumento de 7,2% en gastos explicado en buena parte por un bono no recurrente asociado a la negociación colectiva. El gasto en provisiones subió a 0,96% de las colocaciones, todavía bajo, sin nuevas provisiones adicionales. A septiembre, la utilidad acumulada llega a \$947 mil millones (+2,2%), con una rentabilidad sobre capital y reservas de 22,1%.

La administración mejora su guía para 2026. Tras el trimestre, el banco subió su estimación de margen de intereses a ~4,8% (desde ~4,6%), por la mayor inflación, y mejoró su meta de eficiencia a ~36% (desde ~37%). Mantiene un costo de riesgo de ~1,2% y una rentabilidad de ~22%, mientras que ajusta levemente a la baja el crecimiento de colocaciones, a un rango de 5% a 6%. Las colocaciones comerciales muestran una recuperación clara (+7,8% en el año), compensando un crecimiento más lento en personas.

Un fondeo difícil de replicar. La ventaja más importante del banco está en el lado del pasivo. Banco de Chile concentra 20% de los depósitos vista en moneda local del sistema y 23% de las cuentas corrientes de personas, muy por sobre su participación de 16% en colocaciones. Sus depósitos vista equivalen a 36% de sus colocaciones, frente a 27% de la industria. Esto le da uno de los costos de fondos más bajos del sistema y explica que su margen financiero sobre activos generadores alcance 5,0% a septiembre, 62 puntos base sobre la industria. Es una ventaja construida durante décadas, sobre la relación con clientes que operan su día a día en el banco.

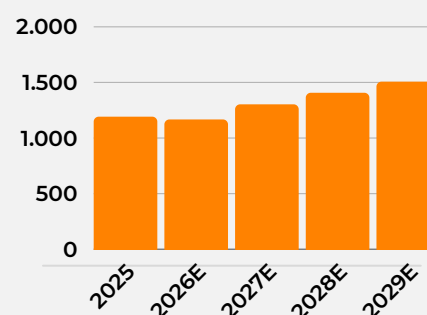
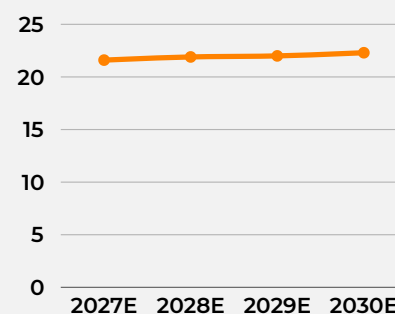
Recomendación	Sobreponderar
Precio Actual (\$)	\$185
Target Price (\$)	\$210
Rango últ. 52 -sem. (\$)	\$153-\$204
Upside (%)	13,5%

Información Actual

Número Acciones (MM)	101.017
Market Cap US\$ (MM)	19.017
Dólar	\$993

Información Financiera

	2026e	2027e
Utilidad Neta Recurrente US\$ (MM)	1.284	1.312

Utilidad consolidada (\$ MM)**ROE consolidado (%)**

Contacto: estudios@mbitrading.cl

Rentabilidad muy por sobre el sistema. A septiembre de 2026, Banco de Chile obtuvo una rentabilidad sobre capital y reservas de 22,1%, frente a 16,2% de la industria, con una eficiencia de 35,9% (gastos sobre ingresos) frente a 43,2% del sistema. En 2025 generó cerca de 22% de la utilidad de la banca con 16% de las colocaciones. No se trata de un año excepcional: el banco ha mantenido una rentabilidad sobre 20% en cada uno de los últimos cinco años.

Una gestión de riesgo conservadora. La cartera vencida sobre 90 días era 1,70% a septiembre, frente a 2,35% del sistema, y las provisiones totales cubren 2,2 veces esa cartera. El banco mantiene además el mayor stock de provisiones adicionales de la industria, cercano a \$681 mil millones. Este colchón, constituido de forma voluntaria, le da una protección relevante frente a un deterioro del ciclo de crédito, en un contexto de desempleo cercano a 9,6%, y no lo incorporamos como fuente de utilidad en nuestras proyecciones.

Comisiones y filiales: liderazgo en negocios de alto retorno.

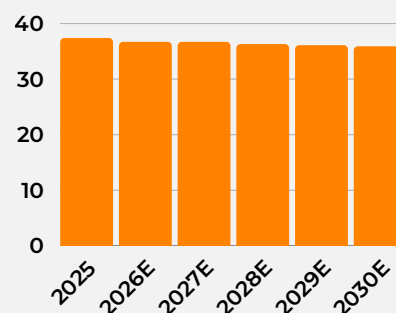
Banco de Chile capta cerca de 20% de las comisiones netas del sistema y su administradora maneja 22% de los fondos mutuos del país. Las comisiones netas crecen 8,6% a septiembre, impulsadas por servicios transaccionales (tarjetas y adquirencia a través de Banchile Pagos), la administración de fondos y la asesoría financiera, y esperamos que sigan creciendo por sobre la economía.

Capital holgado y un alto reparto de dividendos. El capital común (CETI) era 14,1% de los activos ponderados por riesgo a septiembre (17,9% de patrimonio efectivo), el más alto entre los grandes bancos. En marzo de 2026 pagó \$10 por acción, equivalente a 85% de la utilidad de 2025. Proyectamos un reparto de cerca de 72% de la utilidad de 2026, lo que al precio actual implica un dividend yield de 4,3% en 2027 y de 4,8% en 2028, manteniendo el CETI en torno a 14%.

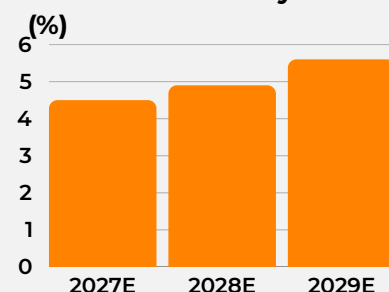
2026: un año con ruido no recurrente que esconde una base sólida.

El año incluye dos cargos que no se repetirán: \$50 mil millones de provisiones adicionales constituidas en mayo y un cargo de cerca de \$68 mil millones por la revaluación de impuestos diferidos tras la promulgación de la rebaja del impuesto corporativo (9 de octubre), que se reconoce en el cuarto trimestre. Proyectamos una utilidad contable de \$1.170 mil millones para 2026 y una utilidad recurrente de \$1.277 mil millones (+10,5%). Para 2027 proyectamos \$1.311 mil millones, con una rentabilidad sobre patrimonio de 21,0%, y \$1.404 mil millones en 2028. La menor inflación de 2027 reduce los ingresos por reajustes. Ese efecto se compensa con un crecimiento del crédito cercano a 7% y con la menor tasa de impuesto.

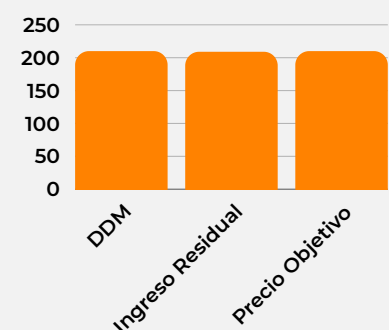
Eficiencia (%)



Dividend Yield Proyectado (%)



Precio Objetivo (CLP)



Valorizamos Banco de Chile en \$210 por acción, un upside de 13,5% sobre el precio de \$185. Nuestro precio objetivo combina dos métodos complementarios. El primero, un modelo de dividendos descontados, entrega \$210,1 por acción. El segundo, un modelo de ingreso residual, que valoriza la utilidad que el banco genera por sobre lo que exigen sus accionistas, entrega \$209,9 por acción. Que ambos métodos coincidan nos da confianza en que la conclusión no depende de la técnica. Nuestro precio objetivo equivale a 16,2 veces la utilidad 2027 y 3,6 veces el patrimonio proyectado a diciembre de 2026, frente a 14,5 veces y 3,2 veces a los que transa hoy la acción. A nuestro juicio, ese premio sobre el resto de la banca chilena se justifica por una rentabilidad sostenidamente superior, apoyada en ventajas competitivas difíciles de replicar.

Sensibilidad: entre \$190 y \$235 por acción. Con medio punto porcentual más o menos en la tasa de descuento, nuestro precio objetivo se ubica entre \$190 y \$235 por acción; incluso en el extremo inferior, el valor se mantiene en torno al precio actual.