

La diferencia de rentabilidad entre Banco de Chile y Santander podría comenzar a estrecharse en los próximos meses

Desde el cierre de 2019 a la fecha, la acción de Banco de Chile se empina 44,2%, pero la de Santander sólo trepa 11,2%.

MAXIMILIANO VILLENA

Por años, los dos mayores bancos privados del país pelearon palmo a palmo cuotas de mercado, y sus tamaños, niveles de rentabilidad y ganancias eran similares. Sin embargo, una serie de aspectos y decisiones llevaron a que ampliaron sus diferencias. Desde el cierre de 2019 a la fecha, la acción de Banco de Chile se empina 44,2%, pero la de Santander sólo trepa 11,2%.

Y aquellos datos son reflejo de aspectos clave para los inversionistas, como la rentabilidad. Según datos de la Comisión para el Mercado Financiero, si para el cierre de 2019 Santander tenía un Rentabilidad Sobre Patrimonio (ROE) de 16,02% y ganancias de \$554.176 millones, Banco de Chile tenía un ROE de 16,81% y una última línea de \$593.009 millones. Pero al cierre de 2023, el retorno de Santander llegó a 11,37% y los beneficios a \$496.404 millones, mientras que la entidad controlada por Citi y la familia Luksic, llegó a cifras de 23,75% y a utilidades por \$1.243.634 millones.

Parte de la explicación radica en las inversiones en bonos que debió hacer Santander en 2021, esto para cumplir exigencias regulatorias afectaron sus indicadores en medio de la caída del mercado de renta fija, algo que de hecho Citi destacaba a inicios de año, al señalar que "destacamos que las pérdidas acumuladas en los ajustes de valoración (*mark-to-market* en el libro disponible para la venta que impacta el patrimonio) han continuado aumentando durante el cuarto trimestre de 2021 (-\$577 mil millones, 3t21 -\$539 mil millones)".

Y las cifras también han redundado en la capitalización de mercado: hoy Banco de Chile tiene un valor de US\$11.704 millones y Santander de US\$8.962 millones (de US\$8.807 millones y US\$8.720 millones en 2019).

Pero eso sólo es parte del problema. A esto se sumaron los efectos en contra que le jugó al Santander el FCIC, medida implementada



Capitalización de mercado de Banco Santander es de US\$8.962 millones.



Capitalización de mercado de Banco de Chile es de US\$11.704 millones.

por el Banco Central para contrarrestar los efectos de la pandemia en la economía. Por contrapartida, al Banco de Chile lo favoreció. Sin embargo, ambos efectos están en retirada, y el mercado está apostando por una normalización del retorno en Santander, lo que podría volver a acercarlos.

En la presentación de sus resultados del primer trimestre, Banco de Chile apuntó a que "nuestro objetivo de ROAE a largo plazo es de alrededor del 18 %, pero anticipamos que el ROAE se mantendrá por encima de este nivel en el corto plazo, alrededor del 19 % en 2024 . Por contrapartida, en su *guidance* 2024, Santander adelantó un ROE "recuperándose hacia niveles normalizados, alcanzando el 15-17%".

La rentabilidad de ambos bancos fue comentado en el último informe de cartera recomendada de Credicorp Capital, donde sostuvo que Santander reportó una rentabilidad mensual de 20,3% en abril, recuperándose de la rentabilidad trimestral de 11,3% del primer trimestre de 2024, lo que

se explicó "por un aumento en los márgenes de la entidad al tener menores costo de fondeo y una menor posición negativa de derivados de tasa de interés asociados al FCIC".

Además, apuntó a que "esperamos que los trimestres siguientes traigan buenas noticias para el banco, el cual debe acercarse al rango de rentabilidad de mediano y largo plazo ubicado entre 18%-19%".

En esa línea, en su reporte sobre resultados trimestrales, Citi comentó que el ROE de la entidad controlada por capitales españoles estuvo "por debajo de nuestras expectativas", no obstante señalaron que esperan una recuperación de la rentabilidad para este año.

En tanto, para Banco de Chile, Credicorp comentó que si bien la acción transa cerca de su valor justo, "la entidad sigue sorprendiendo al alza en términos de utilidad neta y rentabilidad, lo que sugeriría que la normalización en resultados tomaría algo más de tiempo del inicialmente esperado".

En esa línea, detallaron que luego de un ROAE de 23% en el primer trimestre, en

términos mensuales reportó para abril un índice de 25,5%, lo que muestra que la entidad "sigue siendo la entidad más resiliente en el contexto actual, ya que mantiene rentabilidades muy superiores a sus pares, incluso considerando el impacto del vencimiento del FCIC".

Según el informe comparativo de bancos de Renta4, Banco de Chile se ubicó en primer lugar del sistema medido por ROE, seguido de Banco Security con 20,1%, muy por sobre la rentabilidad de Banco Santander que se ubicó en tercer lugar con una rentabilidad de 13,6%. Y además, precisó que "al contrastar el ROE con la relación Bolsa/Libro, vemos que Banco de Chile se está transando con una relación B/L de 2,07 veces, la relación más alta de todos los bancos, lo que se justifica por tener el mayor ROE de la muestra de bancos".

Contando las colocaciones en el exterior, la participación de Santander en 2019 era de 16,7% y de Banco de Chile de 15,5%, pero este 2024 es de 15,9% y 14,8%, respectivamente. ●