

Acciones bancarias en alerta por repunte inflacionario y posibles cambios regulatorios

Según LarrainVial, los principales vientos regulatorios adversos de Basilea III ya habrían quedado atrás y la CMF podría aliviar requerimientos de capital.

POR FELIPE LOZANO

El Banco Central dará a conocer el lunes su decisión tras la primera Reunión de Política Financiera del año. Previsiblemente, el instituto emisor hará un balance sobre el shock externo asociado a la guerra en Irán y el alza del petróleo, que volvió a instalar la inflación como variable central en su análisis.

El repunte de los precios y la posibilidad de que el Banco Central mantenga el requerimiento de capital contracíclico en 0,5% para los bancos supone una buena oportunidad para revisar las perspectivas de las acciones bancarias locales.

De hecho, en su última reunión de política monetaria, el Banco Central concluyó que la elevada incertidumbre global impide formular conclusiones respecto a la magnitud del impacto de la guerra en Oriente Medio, lo que refuerza la decisión de mantener sin cambios la tasa de interés en Chile. Es decir, el instituto emisor está en modo "wait and see".

Los analistas estiman que el escenario actual puede empujar los márgenes vía UF, pero también amenaza con retrasar la recuperación del crédito y tensionar la calidad de



cartera. Un informe de LarrainVial sostiene que los principales vientos regulatorios adversos de Basilea III ya habrían quedado atrás y que

la agenda de la CMF abre espacio para alivios de capital, incluida una reducción estimada de 23% en activos ponderados por riesgo

de mercado.

Por su parte, desde Banchile advierten que, tras el fuerte rally de 2025, las valorizaciones de los

bancos chilenos ya se normalizaron y cotizan sobre sus promedios de diez años, por lo que ve espacio limitado para nuevas alzas, salvo

que aparezcan mejoras estructurales adicionales a nivel macro o de cada banco.

Banco de Chile, el más favorecido por la UF

Banco de Chile aparece como el nombre más directamente expuesto al nuevo escenario inflacionario. LarrainVial destaca que el banco mantiene la mayor brecha en UF entre sus principales competidores, con un impacto cercano a \$88.500 millones por cada 100 puntos base de variación de la UF, aunque el papel del banco ha caído casi 10% en el último mes.

Esa sensibilidad le jugó en contra en el primer trimestre, cuando el menor reajuste de la UF presionó el margen financiero, pero podría convertirse en soporte en los próximos trimestres si el shock petrolero se traduce en mayor inflación, como muestra hasta ahora el IPC, que subió 1,3% en abril.

Los resultados del banco controlado por el grupo Luksic al primer trimestre tuvieron reacciones mixtas en el mercado. Banco de Chile ganó \$269.000 millones en los tres primeros meses del año, 1,2% más que en el trimestre previo, aunque 18,3% menos en doce meses. La rentabilidad sobre activos (ROE) trimestral llegó a 19,7%, con caída de 5,8% trimestral en ingreso neto por intereses, compensada por mayores otros ingresos, menores gastos y una baja en provisiones. La cartera de créditos creció 2,2% anual y 2,6% trimestral, mientras el indicador de mora total bajó desde 1,66% a 1,62%.

La acción, de todos modos, no está barata. BTG Pactual mantuvo recomendación Neutral, pese a elevar su guidance de rentabilidad en 2026 a 21,5%-22,5%, pero advierte que los múltiplos sobre 3 veces valor libro dejan un *upside* limitado a la acción.

Santander: mayor riesgo en segmento comercial

Santander llega con la mayor

rentabilidad reciente entre los bancos cubiertos por los informes de Banchile, pero también con algunas dudas sobre la calidad de la cartera. En el primer trimestre reportó una rentabilidad sobre activos de 23,1%, por encima del 21,9% del cuarto trimestre y de su ROE de doce meses de 22,8%. El desempeño se explicó por resultados financieros fuertes y una baja de 9,5% anual en gastos operacionales, aunque el ingreso neto por intereses cayó por menor variación de la UF y contracción de la cartera.

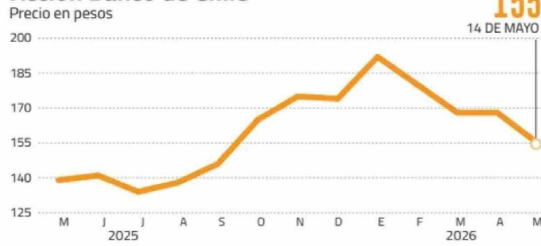
Sin embargo, Banchile destaca que el costo de riesgo subió a 1,61% desde 1,44% en el cuarto trimestre de 2025, asociado a mayores presiones en segmentos comercial y de consumo. Además, los créditos totales cayeron 0,2% trimestral y 0,7% anual, con pérdida de participación especialmente en hipotecarios y consumo. Bajo este escenario, el papel del banco de capitales españoles cae 15% en el último mes.

El contrapunto positivo viene por el capital. LarrainVial estima que Santander sería el principal beneficiario inmediato del alivio regulatorio en riesgo de mercado, dado que tiene la mayor exposición a ese tipo de riesgo entre los bancos cubiertos. Bajo ese ajuste, su CET1 (ratio de capital) subiría de 10,9% a 11,3%, y en un escenario más amplio de convergencia de activos podría llegar a un holgado 13,7%.

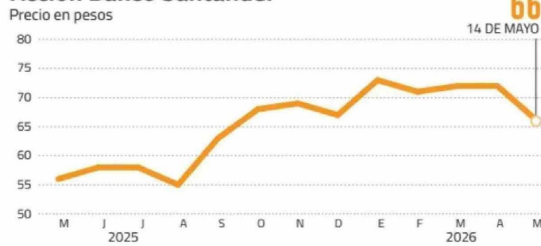
BCI mejora rentabilidad

La acción del banco de la familia Yarur acumula una caída de 11% en los últimos 30 días, pese a sus buenos resultados a marzo. Según Banchile, el banco alcanzó un ROE de 15,2% en el primer trimestre, sobre el 12,3% del cuarto trimestre, impulsado por una fuerte baja de gastos operacionales —19,3% trimestral y 13,8% anual— y menores gastos por riesgo de crédito. La cartera creció 3,4% trimestral y 6,0% anual, con consumo avanzando 9,5% anual y créditos comerciales 7,1%.

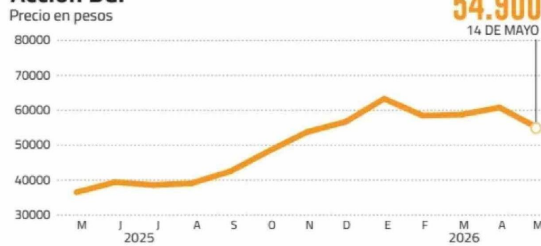
Acción Banco de Chile



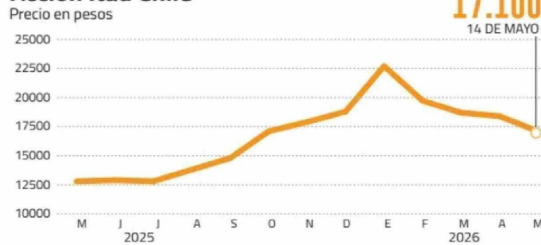
Acción Banco Santander



Acción BCI



Acción Itaú Chile



Pero el informe de la corredora también advierte señales tempranas de deterioro: la mora de consumo

llegó a 2,61% en febrero, por encima del mínimo de 2,30% de agosto de 2025, lo que podría presionar el costo

de riesgo durante el año. Según los analistas, esa alerta importa especialmente si el shock inflacionario termina afectando ingresos reales y capacidad de pago de hogares.

En valorización, Banchile mantiene una postura negativa: le colgó el cartel de venta a la acción del BCI porque sus múltiplos ya reflejarían un escenario de crecimiento más optimista. Según la corredora, el precio objetivo del banco supone una caída de 0,5% en doce meses.

Acción del Itaú subiría 20%

Itaú Chile es el banco más rezagado en rentabilidad, pero su acción es una de los que muestra mayor potencial de crecimiento. Según Banchile, el banco de capitales brasileños anotó una rentabilidad sobre activos de apenas 6,4% en el primer trimestre, bajo el 10,1% del trimestre anterior, presionado por resultados financieros débiles y gastos operacionales elevados. Parte de esa presión vino de cargos no recurrentes en Colombia: un impuesto al patrimonio por \$8.146 millones y otros gastos de transformación por \$2.137 millones.

La calidad de cartera aparece menos problemática en el caso del Itaú. El costo de riesgo bajó a 1,04%, por debajo del 1,17% del trimestre previo y del 1,14% de los últimos doce meses. Además, la cartera de crédito aumentó 3% trimestral y 9% anual, el mayor crecimiento entre sus pares, aunque desde Banchile advierten que el resultado probablemente estuvo influido por créditos comerciales puntuales en marzo.

Para la acción, Banchile mantiene una recomendación Neutral, pero con precio objetivo de \$24.000 y retorno total esperado de 20,7%, compuesto por 15,1% de apreciación esperada y 5,6% de dividendo. Aun así, el mismo banco de inversión había advertido en febrero que el mercado ya había incorporado buena parte de la venta del portafolio retail en Colombia y la mejora esperada de rentabilidad.

