

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2294/>

UNICREDITO: "LLEGA EL MOMENTO DEL CRECIMIENTO ORGÁNICO"

Inverseguros

1 de agosto de 2007

Previsión de resultados 2T.07

Fecha de publicación: viernes 3 de agosto. Presentación vía webcast a las 15.00 (CET).

Los resultados que se presentarán serán tan sólo para Unicredito, sin embargo esperamos que también se comenten los de Capitalia, ya que la fusión todavía no está totalmente cerrada. Esperamos algo más de información acerca del proceso de fusión.

La inversión crediticia se encuentra en un momento expansivo en Italia, y los spreads también están mejorando. En el caso de Alemania, el buen momento de la economía también ha provocado una expansión de la inversión crediticia. Por todo ello, esperamos que el margen de intermediación crezca a ritmos de doble dígito.

La unidad de gestión de activos también podría dar sorpresa y apuntalar el crecimiento de las comisiones. En Italia, al contrario de España, nos encontramos en un momento de crecimiento de este tipo de productos.

Esperamos que a pesar de los distintos procesos de integración y reestructuración, los gastos permanezcan bajo control. Por todo ello, el beneficio neto del semestre crecerá a niveles del +8,6% vs a/a, y todo ello a pesar de que en el 2T.06 Unicredito registró resultados extraordinarios.

La calma corporativa y los resultados.

En declaraciones recientes el CEO de Unicredito, Alessandro Profumo ha informado al mercado que las sinergias con Capitalia podrían ser mayores de las informadas y que la fase de adquisiciones ha terminado, siendo ahora el momento de centrarse en la integración de las distintas unidades, la obtención de sinergias y en el crecimiento orgánico. Los intensos rumores respecto a posibles operaciones corporativas con Societe Generale y Banco Sabadell producían una elevada volatilidad en el valor. La fusión con Capitalia mitigó esta incertidumbre, lo que provocó que eleváramos nuestra recomendación. Esto unido a una posición marginal en inversiones relacionadas con el mercado subprime, el atractivo mix de negocio, la presencia en mercados con altos crecimientos como Italia y Europa del Este y por último el gran momento de resultados hace que mantengamos nuestra recomendación.

Recomendación de **COMPRAR**.

DATOS BÁSICOS

| | |
|-----------------------|-----------|
| Nº Acciones (Mn) | 10.423,2 |
| Capitalización (Mn €) | 63.394,0 |
| Cotización (€) | 6,1 |
| Mín / Max Anual | 6,1 / 7,7 |
| Rentabilidad YTD | -8,4% |

ESTIMACIÓN PÉRDIDAS Y GANANCIAS

| Mn € | 2T.07 | 2S.07 | 2007E |
|---------------------------------|--------------|---------------|---------------|
| Margen intermediación | 2.000 | 6.577 | 7.662 |
| % variación a/a | 13,5% | 11,4% | 9,0% |
| Comisiones Netas | 2.278 | 4.553 | 12.027 |
| % variación a/a | 8,0% | 7,3% | 7,0% |
| Margen ordinario | 6.426 | 13.003 | 10.031 |
| % variación a/a | 7,4% | 8,6% | 13,0% |
| Gastos personales | 2.023 | 4.067 | 30.741 |
| % variación a/a | 3,9% | 4,3% | 10,0% |
| Gastos generales | 1.094 | 2.149 | 13.991 |
| % variación a/a | 10,4% | 4,4% | 12,0% |
| Margen de explotación | 3.396 | 6.782 | 7.736 |
| % variación a/a | 4,8% | 3,3% | 8,0% |
| Beneficio neto atribuido | 1.580 | 3.360 | 5.528 |
| % variación a/a | -7,7% | 8,6% | -2,0% |