

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2317/>

PUBLICACIÓN DE RESULTADOS 2T.07 DE UNICRÉDITO

Inverseguros

6 de agosto de 2007

COMENTARIO

El margen de intermediación crece +9,4% gracias a los incrementos de volumen y a una mejora del margen de clientes, a pesar de que los depósitos captados tan sólo crecen +3%. Las comisiones netas siguen creciendo a buen ritmo gracias a la aportación positiva de la unidad de Banca de Inversión y a los bancos de Europa Central y del Este. El ingreso por trading llega hasta los 1.389 Mn € (+11,2% vs 1S.06), sin embargo en una comparativa 2T.07 vs 2T.06 cae un 0,9% debido fundamentalmente a pérdidas en una opción sobre Generali. Los gastos de personal han bajado un 0,9%, debido a un cambio en la legislación italiana acerca de los despidos y una menor provisión por compromisos por pensiones en Austria. El ratio combinado se ha visto favorecido por el crecimiento en ingresos y la bajada de los costes y se ha situado en 50,2%. Finalmente el beneficio neto obtenido en el semestre crece un +16,7% respecto al 1S.06, tiene aún más merito si tenemos en cuenta que en el 2006 hubo extraordinarios por valor de 367 Mn €, mientras que en 2007 tan sólo de 70 Mn €, por una venta de participaciones en Munich Re. Por áreas de negocio destacamos la aportación positiva de todas ellas, en especial Banca Retail y Banca de Inversiones que crecen a un ritmo de +38% y 52,7% respectivamente.

VALORACIÓN

Buenos resultados, ligeramente por encima de consenso. Nuestra visión sobre el valor, se ve reforzada positivamente por hechos como la exposición inexistente al mercado subprime y al dólar, la apuesta por mercados de alto crecimiento como Europa del Este e Italia y la intención de crecer de forma orgánica una vez que el proceso de consolidación del sistema bancario italiano empiece a estabilizarse. El final de los rumores corporativos deberá traer estabilidad al valor. Todo ello hace que elevemos nuestra recomendación desde mantener a comprar. Recomendación: **COMPRAR**.

CUENTA DE RESULTADOS				
Mn €	2T.07	% Var a/a	1S.07	% Var a/a
Mg. Intermediación	3.513	9,4%	6.860	9,3%
Comisiones Netas	2.334	10,7%	4.609	8,7%
Mg. Ordinario	6.547	9,4%	13.124	9,6%
Gastos personales	1.817	-6,7%	3.861	-0,9%
Gastos generales	1.171	10,8%	2.291	5,1%
Mg. Explotación	3.340	21,8%	6.531	20,9%
Beneficio Neto	1.827	6,8%	3.798	16,7%

.....