

ca del gruppo Unicredit è stato di 125,2 milioni, +20,1%. Numeri oltre le attese di Banca Akros (119 milioni), mentre i ricavi si sono attestati a quota 311,8 milioni, +10,3%, poco sopra le previsioni del broker (311 milioni) che ha confermato il giudizio neutral con target di 10 euro. Gli asset in gestione hanno raggiunto il picco dei 69,8 miliardi, +10% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Mentre la raccolta



Sergio Albarelli

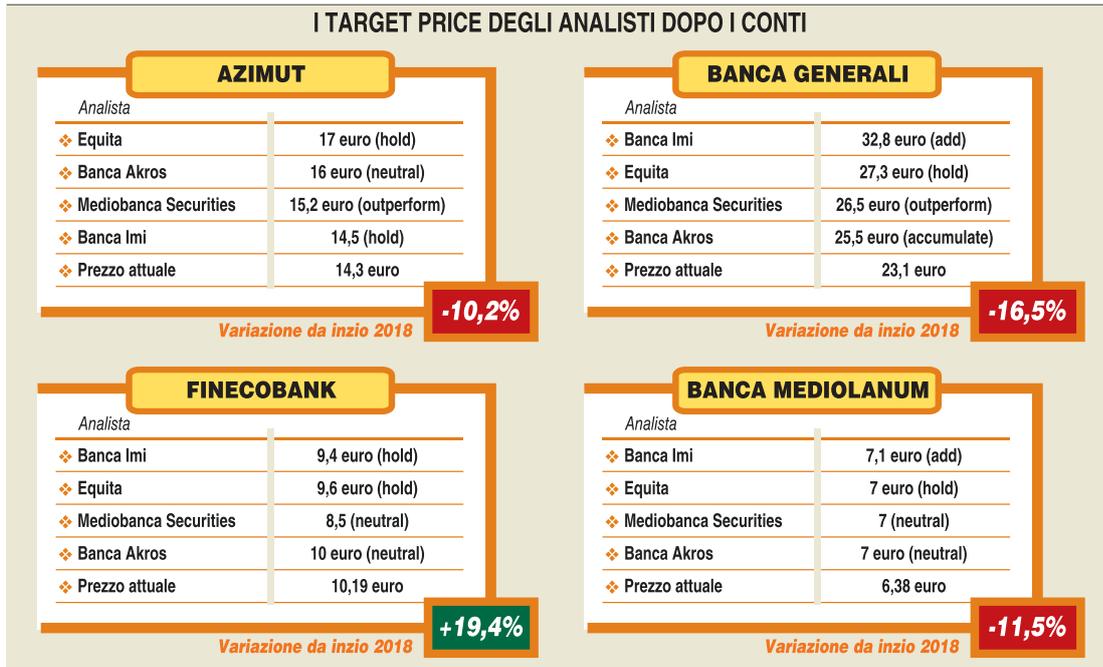
netta da inizio anno è stata pari a 3,596 miliardi (+24%). «Il secondo semestre si apre con la piena operatività di Fineco Asset Management in Irlanda che ci permetterà di essere ancora più efficienti e profittevoli», spiega Foti. «I benefici cominceranno quindi a manifestarsi progressivamente dal semestre in corso», afferma Equita Sim (hold e target a 9,6 euro). «La spinta sulle attività di prestito continua dopo la crescita a doppia cifra da inizio anno di mutui, prestiti personali e fidi», dice Banca Imi (hold e target a 9,4 euro). Senza dimenticare la tradizionale attività di



Alessandro Foti

intermediazione che beneficia della maggiore volatilità.

**Azimut.** L'utile netto semestrale del gruppo guidato dall'ad Sergio Albarelli è sceso del 40% a 72,6 milioni per via del calo delle commissioni di performance a dieta con i mercati deboli. Ma nel solo secondo trimestre è stato pari a 46 milioni e ha ampiamente battuto il consenso Bloomberg che stimava il 50% in meno, 29,1 milioni. E la borsa ha premiato il titolo con un rialzo, giovedì 26 luglio, il giorno della pubblicazione della semestrale, del 7,7%. «I risultati del secondo trimestre mostrano un'evoluzione positiva. Hanno contribuito in modo rilevante le attività estere il cui sviluppo sarà sempre strategico», ha commentato Albarelli. Sulla



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### QUANTO HANNO RACCOLTO LE RETI NEL PRIMO SEMESTRE

Dati in milioni di euro

Società	Raccolta giugno 2018	Raccolta 1° sem 2018	Raccolta 1° sem 2017	Patrimonio al 30 giugno 2018
◆ FinecoBank	674	3.596	2.892	69.830
◆ Banca Generali	502	3.153	3.820	56.415*
◆ Banca Mediolanum	472	2.116	2.306	74.899*
◆ Azimut	241	2.366	3.439	51.607
◆ Anima	-473	-355	1.653	92.548

\* Dati al 31 marzo 2018. Performance al 11 luglio 2018. Fonte: elab. MF-Milano Finanza su dati comunicati dalle singole società

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### GLI UTILI DELLE QUATTRO RETI QUOTATE

In milioni di euro

	Utile netto 1° sem 2018	Var. % sul 1° sem 2017
◆ Azimut	72,6	-40%
◆ Banca Generali	92,6	-14%
◆ Banca Mediolanum	175,3	-11%
◆ Finecobank	125,2	20%

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

scia dei conti Equita Sim ha alzato il target price del 3% a 17 euro per via di attese di maggiori commissioni di gestione. Mentre Banca Akros ha aumentato il prezzo obiettivo da 15 a 16 euro per scontare un aumento delle commissioni di performance attese, dopo la decisione di spostare più masse verso l'azionario, ma anche per possibili operazioni di m&a. Anche Mediobanca ha alzato il giudizio da underperform a outperform, con un target price salito a 15,2 euro per scontare una probabilità del 50% di una separazione della rete dei 1.600 consulenti. Il presidente Pietro Giuliani (si veda intervista) ha invece confermato che porterà il valore del titolo a 50 euro, anche

senza questi scenari di operazioni straordinarie. Ma da inizio anno la raccolta è in calo a 2,4 miliardi, dai 3,4 miliardi del primo semestre 2017, mentre il patrimonio è ai massimi (51,6 miliardi).

**Banca Generali.** La banca guidata dall'ad Gian Maria Mossa ha realizzato nei sei mesi una raccolta di 3,15 miliardi, dai 3,82 miliardi dello stesso periodo 2017. Anche nel suo caso il patrimonio totale (58,1 miliardi) è salito ai massimi. Ma l'utile è calato del 14% a 92,6 milioni, sempre per via del minore apporto delle commissioni di performance. «Il positivo riscontro alle nuove soluzioni di investimento e all'advisory evoluta unite alla

realizzazione di alcuni progetti strategici ci rendono fiduciosi», ha spiegato Mossa. Banca Akros ha confermato il target di 25,5 euro con giudizio accumulate citando la valutazione attraente e il buon livello di dividend yield (5,5% nel 2018). Mentre Mediobanca lo ha



Massimo Doris

abbassato da 28 a 26,5 euro per azione per tenere conto di minori commissioni di performance attese, lasciando comunque un potenziale di rialzo di circa il 15% rispetto al prezzo attuale. A luglio Banca Generali ha raccolto altri 410 milioni con un saldo da inizio anno di 3,6 miliardi, ma resta sotto i 4,3 miliardi dei sette mesi del 2017.



Gian Maria Mossa

**Banca Mediolanum.** Giugno è risultato il mese migliore del 2018 con 472 milioni raccolti e un bilancio 2018 di 2,1 miliardi (2,3 miliardi nei sei mesi 2017). L'utile netto del gruppo guidato dall'ad Massimo Doris è sceso dell'11% a 175,3 milioni. «Apprezziamo la strategia diretta a diversificare le fonti di ricavi e a realizzare risultati meno volatili», osserva Banca Imi (target price di 7,1 euro e giudizio add). Il totale delle masse è aumentato del 5% a 76,16 miliardi. Nel caso di Banca Mediolanum gli analisti si concentrano sulla nuova metodologia di calcolo delle commissioni di performance per i prodotti irlandesi, più equi per i clienti. Banca Mediolanum deve allinearsi alle richieste della Banca di Irlanda e il nuovo metodo dovrebbe far scendere le commissioni di performance a 15 punti base sulle masse rispetto alla media 2010-2017 di poco oltre 60 punti base. «Il calo sarà compensato con un aumento di 45 punti base degli altri costi applicati sui fondi e nel complesso l'onere complessivo per il cliente è visto scendere di 15 punti», afferma Equita Sim che sul titolo conferma il giudizio hold con target price di 7 euro. «Seguiremo in futuro la capacità di portare a termine i cambiamenti dei prezzi nei fondi», avverte la sim. (riproduzione riservata)