

IL GIORNALE
DEI CONSULENTI FINANZIARI

**BLUE
RA
TING**

Brillano le azioni del risparmio gestito

RISALGONO MEDIOLANUM, AZIMUT E BANCA GENERALI

banche&gestori

ANALISI SUI 40 TITOLI QUOTATI
DEL SETTORE

fondi comuni

I DATI EUROPEI, L'ITALIA PESA
SOLO PER IL 3%

rete del giorno

ALLIANZ BANK, TUTTI I PROGETTI
PER UN GRANDE 2011

rating

LE MIGLIORI
SOCIETÀ DI GESTIONE

commodity

MATERIE PRIME
A CAPITALE PROTETTO



Ennio Doris,
presidente Banca Mediolanum

giovedì 24 febbraio 2011
Copia abbinata a "Soldi Economia Finanza e Personal Business"
Anno I | Numero 6

Passata la paura per la crisi finanziaria, sotto i riflettori i titoli delle sgr

Salgono in Borsa le big del gestito

Tornano a crescere Banca Mediolanum, Azimut, Banca Generali

Luca Spoldi

Sono otto su quaranta, ma pesano nel complesso circa il 10,25% del totale: sono i componenti italiani presenti nell'indice Blueindex (Intesa Sanpaolo, UniCredit, Monte dei Paschi di Siena, Mediobanca, Mediolanum, Banca Popolare di Milano, Azimut e Banca Generali) e già da questo si capisce come la sfida nel settore del risparmio gestito e più in generale nella grande finanza mondiale sia per i gruppi tricolori particolarmente dura. Sul mercato azionario di Milano, tuttavia, alcuni di questi titoli hanno riservato non poche soddisfazioni agli investitori. Prendendo in esame solo i tre più direttamente coinvolti nel settore del risparmio gestito (Mediolanum, Azimut e Banca Generali, in attesa di un ritorno sul listino di Banca Fideuram, la cui Ipo è stata per ora rinviata sine die dopo il mancato sbarco della scorsa estate), la migliore da inizio anno è stata sicuramente Mediolanum. Il gruppo controllato dalle famiglie Doris e Berlusconi ha infatti portato a casa una performance positiva superiore al 26%, recuperando quasi completamente il calo rispetto ai valori di un anno fa (-2% circa la performance sulle ultime 52 settimane) e questo nonostante alcuni giudizi contrastanti da parte degli analisti.

Se gli analisti di Mediobanca, che sul titolo esprimono un "outperform" (farà meglio del mercato), hanno di recente limato il prezzo obiettivo da 4,5 a 4,2 euro per azione (contro i 3,9 euro attorno a cui oscillava l'azione nel momento in cui questo pezzo era in stampa), i colleghi di Equita Sim ("buy", acquistare) si sono limitati a portarlo a 4,3 euro (pur partendo sempre da una prece-

Il gruppo controllato dalle famiglie Doris e Berlusconi ha una performance positiva superiore al 26%

dente indicazione di 4,5 euro) e quelli di Cheuvreux hanno cambiato idea invertendo il giudizio da "underperform" (farà peggio del mercato) a "outperform" fin da metà gennaio, dunque ben prima che il via libera all'attesa equiparazione del trattamento fiscale tra i fondi di diritto italiano e gli omologhi prodotti comunitari (mediante l'abrogazione della tassazione dei redditi del fondo per maturazione e l'applicazione di un'imposta sui mede-

simi redditi in capo ai partecipanti al momento del disinvestimento dal fondo) portasse tutti gli analisti delle principali banche d'affari ad esprimersi positivamente sul comparto del risparmio gestito italiano. Inizio d'anno più che positivo anche per Azimut, ma il gruppo guidato da Pietro Giuliani (che ha commentato la riforma fiscale appena varata al Senato come un "atto dovuto" che però da solo non può bastare al pieno rilancio del settore) non è ancora riuscito a tornare sui livelli del febbraio 2010, perdendo circa il 6% negli ultimi dodici mesi. Anche nel caso di Azimut si nota una certa divaricazione dei giudizi, peraltro risalenti ad almeno lo scorso dicembre. Se Equita Sim ha confermato il "buy" ma ha tagliato il prezzo obiettivo a 9,5 euro per azione, qualche giorno dopo Banca Akros si è mostrata ancora più prudente e, complice una revisione al ribasso delle attese in termini di utili 2010, pur avendo portato ad "accumulate" (accumulare) il proprio giudizio, ha preferito confermare in 8 euro il prezzo obiettivo a dodici mesi. Sul gruppo, che a fine gennaio ha indicato di attendersi per il 2010 ricavi totali consolidati tra 340 e 350 milioni di euro (in linea con l'anno precedente) e un utile netto in calo tra 90 e 95 milioni (contro i 118,2 milioni del 2009), pesa l'incogni-

ta sia dell'andamento della raccolta e della redditività a breve sia di eventuali nuove "piccole" acquisizioni in Italia (Azimut dispone di una posizione finanziaria netta positiva attorno ai 100 milioni di euro) sia, a medio termine, la partenza di due nuovi poli in Asia (a Hong Kong e Shanghai) e in America. Banca Generali, infine, si è da inizio anno ad oggi "accontentata" di un 1,3% circa di rialzo, ma il titolo del gruppo guidato da Giorgio Angelo Girelli appare ampiamente giustificato, visto che nell'ultimo anno segna un rialzo superiore al 42%. Merito di risultati positivi in termini di raccolta e di una costante crescita degli asset under management (frutto negli anni di una politica di acquisizioni che ora dovrebbe lasciare maggior spazio ad una crescita organica, anche se di recente i vertici hanno precisato che non sono escluse "a priori" ulteriori acquisizioni) che hanno portato gli analisti ad esprimere giudizi generalmente positivi. Così Mediobanca (che di Generali è azionista) già a inizio novembre aveva portato da 10,6 a 11,4 euro per azione il

prezzo obiettivo, confermando il proprio "outperform" sul titolo, mentre qualche giorno fa Equita Sim nel ribadire il proprio "buy" ha alzato da 10,3 a 11,5 il proprio target price dopo aver migliorato le stime sui risultati per il biennio 2010-2011, in particolare prevedendo un ulteriore crescita delle masse sotto gestione e del dividendo che verrà distribuito. In questo caso ritornando su una precedente decisione, di inizio dicembre, di limare proprio a 10,3 euro (dai precedenti 10,8 euro) il prezzo obiettivo.



Pietro
Giuliani