

Analisi Fondamentale Azimut

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 143,254 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.654,41 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	---

Profilo Societario

Azimut Holding è a capo di un Gruppo di società attive nella promozione, nella gestione e nella distribuzione in Italia di prodotti finanziari ed assicurativi. Azimut SGR opera nella promozione e gestione dei fondi comuni di diritto italiano, nonché nella gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto di terzi. AZ Fund opera nella promozione e gestione dei fondi comuni di diritto lussemburghese. AZ Life offre prodotti assicurativi nel ramo vita. Azimut Consulenza SIM e AZ Investimenti SIM curano la distribuzione dei prodotti del Gruppo e di terzi tramite la propria rete di promotori. Costituito nel 1988, in poco più di un decennio si è affermato come una delle principali realtà del risparmio gestito grazie all'indipendenza, all'originalità del suo modello imprenditoriale, alle capacità di innovazione e alla qualità dei promotori finanziari. Oltre 50 strumenti di investimento sono gestiti dal team Azimut e distribuiti tramite un network di promotori finanziari particolarmente presenti nelle regioni centro settentrionali.

Andamento titolo



Le azioni Azimut fanno parte del paniere FTSE-Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Azimut mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la correlazione dei ricavi all'andamento dei mercati finanziari.

Negli ultimi 3 anni il titolo Azimut ha registrato una performance del 10,3%, inferiore al +36,5% dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno inizialmente seguito una tendenza ribassista, proseguita fino a ottobre 2022, con una perdita complessiva di quasi il 40%; buon recupero nel trimestre successivo seguito da una correzione piuttosto intensa tra febbraio e marzo 2023. Dopo una fase laterale durata circa 8 mesi è ripartito il trend rialzista che ha portato il titolo sui massimi di periodo a marzo 2024 a cui è seguita una nuova fase riflessiva (marzo-agosto 2024); negli ultimi 6 mesi sembra essere ripreso il trend rialzista che è tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Margine di Interesse	-8,03	-372,02	21,85	-39,11	13,30
Margine di Intermediazione	1.085,33	-14,26	930,61	10,84	1.031,53
Risultato di Gestione	727,85	-23,75	554,99	12,63	625,06
% sul margine di intermed.	67,06	----	59,64	----	60,60
Risultato Ante Imposte	727,85	-23,75	554,99	12,63	625,06
% sul margine di intermed.	67,06	----	59,64	----	60,60
Utile di Esercizio	612,08	-30,91	422,91	8,30	458,01
% sul margine di intermed.	56,40	----	45,44	----	44,40
Totale Attivo	9.922,50	-4,19	9.506,65	5,00	9.982,19
Patrimonio Netto	1.235,58	18,34	1.462,20	10,06	1.609,30
ROE	49,54	----	28,92	----	28,46

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Azimut ha registrato una diminuzione del Margine di Intermediazione del 5% mentre il Risultato di Gestione è sceso del 14,1% a quota 625 milioni di Euro; più marcata la flessione dell'utile netto (-25,2% a 458 milioni di Euro) che risente di un più elevato tax rate. La redditività del capitale (Roe) è scesa di 21 punti percentuale rimanendo tuttavia su valori molto elevati e prossimi al 30%.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2024 i ricavi sono aumentati del 9% a 1054 milioni mentre il risultato operativo è passato da 430,8 a 458,2 milioni (+6,3%), in crescita anche il risultato netto adjusted salito a 446,9 milioni dai 348,9 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+28,1%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Azimut	8,41	2,36	3,92%
Banca Mediolanum	11,39	2,71	5,56%
Banca Generali	17,29	4,65	4,46%
Anima	14,79	1,54	3,74%

Commento : tra le principali società italiane operanti nel settore del risparmio gestito Azimut è quella più a buon mercato sulla base del Price/Earnings mentre è nella media se si considera il rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), piuttosto basso il rendimento da dividendi, inferiore al 4% e superiore solo a quello di Anima.

Plus e Minus

Opportunità : espansione all'estero e sviluppo di nuove iniziative in ambito Fintech (TNB Banca)

Rischi : andamento negativo dei mercati finanziari

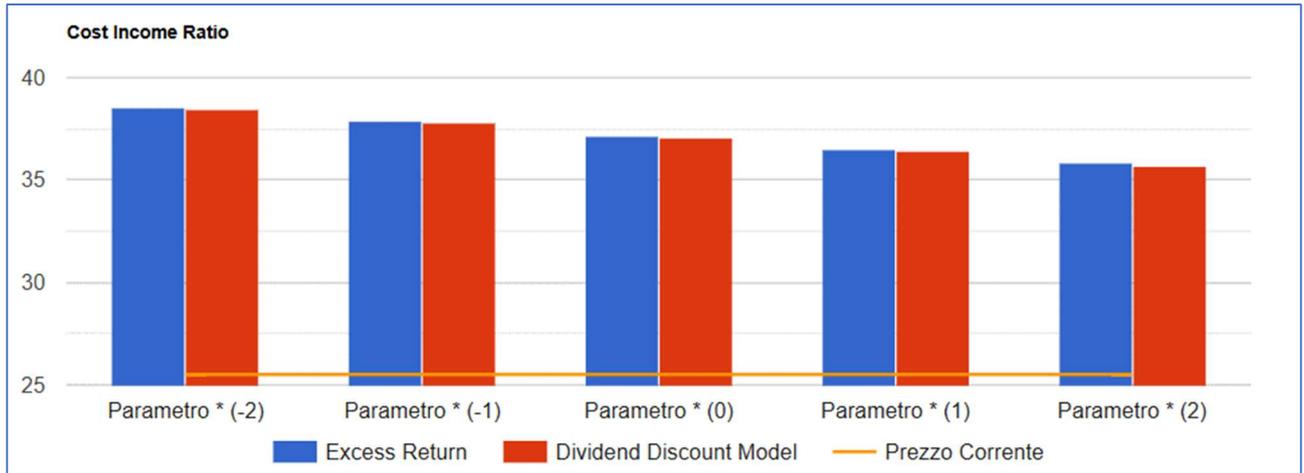
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo del dividend discount model e dell'excess return si sono ipotizzati:

- una crescita delle commissioni che passa dal 9% nel 2025 per scendere gradualmente fino al 2% di lungo periodo;
- proventi finanziari in calo dai 70 milioni del 2024 ai 50 milioni del 2028 e seguenti;
- un cost/income ratio in crescita fino al 41,5% del 2027;

Infine si prevedono un tax rate al 26,75% ed un payout che passa dal 30% al 54% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 37,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,7 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.

CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.