

Questa analisi è del 15 novembre 2015 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Azimut è del 18 gennaio 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

15 nov 2015

Azimut – analisi del novembre 2015

Azimut potrà sfruttare l'espansione all'estero per crescere ulteriormente in un settore già dinamico ma potrebbe essere penalizzata in caso di armonizzazione delle regole in materia di performance fees.

Redazione Evaluation.it · lettura 4 min

Profilo societario

Azimut è un'organizzazione globale e indipendente che opera nei settori dell'asset management, sia nei mercati pubblici che privati, del wealth management, dell'investment banking e del fintech, offrendo servizi a privati e aziende. Quotata alla Borsa di Milano (AZM.IM), Azimut è leader in Italia e vanta una presenza internazionale in 19 Paesi, con un particolare focus sui mercati emergenti. Il suo azionariato include circa 2.000 tra gestori, consulenti finanziari e dipendenti, riuniti in un patto di sindacato che detiene il 22% della società, mentre il resto è flottante. Il Gruppo si compone di diverse realtà impegnate nella creazione, gestione e distribuzione di prodotti finanziari e assicurativi. Le sedi principali si trovano in Paesi come Italia, Australia, Brasile, Cile, Cina, Hong Kong, Egitto, Emirati Arabi, Irlanda, Lussemburgo, Marocco, Messico, Monaco, Portogallo, Singapore, Svizzera, Taiwan, Turchia e Stati Uniti.

Andamento del 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 120,2%, nettamente migliore del +39,7% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento rialzista fino ai massimi di inizio aprile

2014, con le quotazioni che sono più che raddoppiate in meno di diciotto mesi.

Successivamente è iniziata una correzione che ha portato le azioni a perdere circa un terzo del loro valore seguita da un nuovo impulso rialzista ad inizio 2015 culminato nei massimi di metà maggio; la correzione avvenuta nei mesi estivi sembra essersi già conclusa ed aver lasciato spazio ad un nuovo trend rialzista.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Margine di interesse	2,52	▲ +127,0%	5,71	▼ -224,8%	-7,13
Margine di intermediazione	268,42	▲ +6,4%	285,59	▲ +10,2%	314,60
Risultato di gestione	181,52	▲ +0,4%	182,24	▲ +3,0%	187,79
% sul margine di intermediazione	67,63		63,81		59,69
Risultato ante imposte	181,67	▲ +0,3%	182,24	▲ +1,4%	184,85
% sul margine di intermediazione	67,68		63,81		58,76
Utile di esercizio	160,31	▼ -2,8%	155,88	▼ -40,2%	93,24
% sul margine di intermediazione	59,72		54,58		29,64
Totale attivo	2.437,38	▲ +55,3%	3.786,46	▲ +35,7%	5.139,16
Patrimonio netto	590,79	▲ +17,4%	693,59	▼ -7,2%	643,44
ROE %	27,14		22,47		14,49

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Azimut ha registrato una crescita del Margine di Intermediazione del 17,2% mentre il Risultato di Gestione è aumentato del 3,45% raggiungendo quota 187,8 milioni di Euro; andamento simile per il risultato lordo (+1,8%) mentre l'utile netto è diminuito del 41,8% a 93,2 milioni di Euro a causa del maggiore tax rate (accordo con l'Agenzia delle Entrate per la definizione delle controversie fiscali nel periodo 2010-13). La redditività del capitale è scesa di oltre 12 punti con il ROE che è passato dal 27,1% al 14,5%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2015 i ricavi sono cresciuti del 36,6% a 547,6 milioni mentre il risultato operativo è passato da 130,2 a 232,9 milioni (+78,8%), in forte crescita il risultato netto a 208,1 milioni di Euro (+68% sullo stesso periodo del 2014).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Azimut	34,53	5,00	3,51%
Mediolanum	17,39	3,07	3,57%
Banca Generali	20,43	6,13	3,45%
Anima	29,50	3,54	2,00%

Tra le principali aziende italiane operanti nel settore del risparmio gestito Azimut è la più cara se si considera il rapporto Price/Earnings (ma va considerato che l'utile 2014 è stato influenzato da oneri fiscali non ricorrenti) mentre è nella media se si utilizza il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, intorno al 3,5%, in linea con Mediolanum e Banca Generali.

Opportunità

Espansione all'estero anche attraverso acquisizioni

Rischi

Normativa più rigida in materia di performance fee dopo gli interventi della Consob

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle commissioni al 34% nel 2015 che passa in negativo nel 2016 (-5%) per tornare al 5% nel 2017 e scendere gradualmente fino al 3% di lungo periodo;
- un cost/income ratio che passa dal 34% del 2015 al 33% del 2022 e seguenti;
- una progressiva crescita dei proventi finanziari (dai 25 milioni del 2015 ai 32 milioni del 2022 e seguenti)

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 13% ed un payout che passa dal 62% del 2015 al 78% di lungo periodo. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 25,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,4 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli

obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Azimut

AZM

Risparmio Gestito

Prezzo **34,48 €**

PAGELLA

Redditività **8,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **8,0/10**



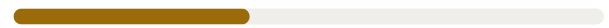
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **8,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **4,0/10**



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.