

Questa analisi è del 6 gennaio 2019 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

6 gen 2019

Azimut – analisi del gennaio 2019

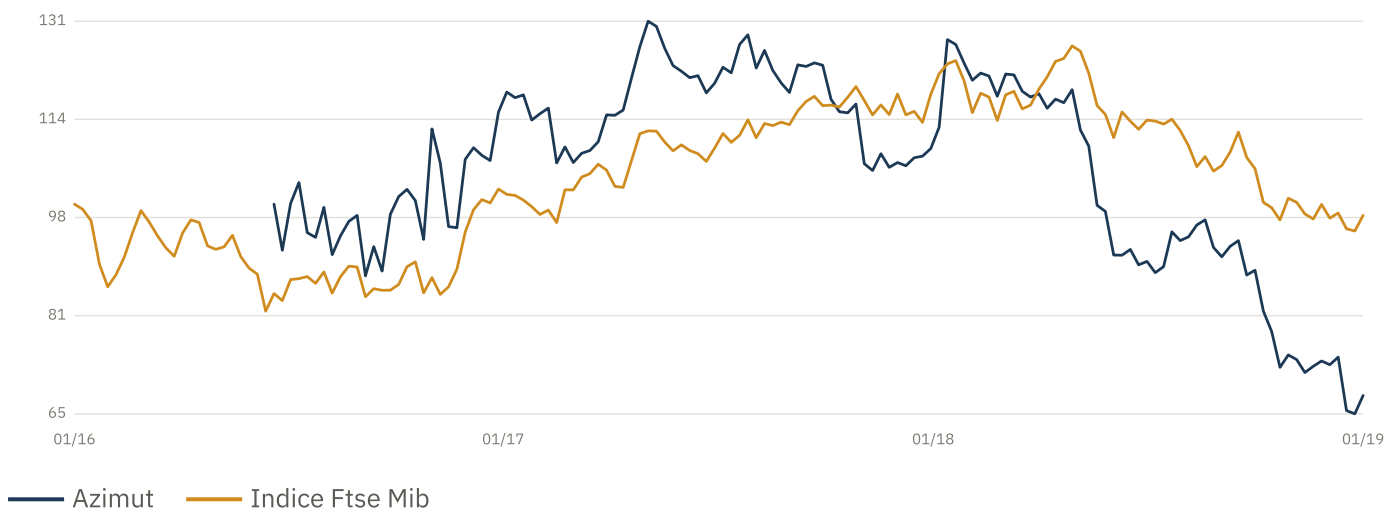
Dopo essere quasi dimezzata nell'ultimo triennio Azimut sembra quotare a forte sconto: i risultati dei primi 9 mesi del 2018 sono in calo sullo stesso periodo dell'anno precedente ma la società mostra multipli molto più contenuti dei principali comparabile

Redazione Evaluation.it · lettura 3 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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
AZIMUT	100,0 1 lug 2016	67,7 4 gen 2019	▼ -32,4%
INDICE FTSE MIB	100,0 15 gen 2016	98,1 4 gen 2019	▼ -1,9%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 fortemente negativa (-47,5%) rispetto al -1,9% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha toccato un primo massimo ad aprile 2016 (+15,6% rispetto ad inizio periodo) scendendo però nei mesi successivi fino al minimo di settembre 2016. In seguito è iniziata una lenta ripresa che ha permesso di riavvicinare i valori di inizio periodo prima a maggio 2017 e successivamente a gennaio 2018, per lasciare spazio ad un nuovo trend discendente che si è protratto nei mesi successivi e sembra essere ancora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017
Margine di interesse	-9,94	▼ -7,1%	-10,65	▲ +11,7%	-9,40
Margine di intermediazione	448,81	▼ -11,0%	399,41	▲ +20,2%	480,07
Risultato di gestione	278,18	▼ -33,5%	184,89	▲ +33,7%	247,27
% sul margine di intermediazione	61,98		46,29		51,51
Risultato ante imposte	278,18	▼ -33,5%	184,89	▲ +33,7%	247,27
% sul margine di intermediazione	61,98		46,29		51,51
Utile di esercizio	249,99	▼ -29,1%	177,30	▲ +27,4%	225,91
% sul margine di intermediazione	55,70		44,39		47,06
Totale attivo	6.932,89	▲ +11,5%	7.727,28	▲ +4,9%	8.106,61
Patrimonio netto	727,22	▼ -11,3%	645,07	▼ -5,1%	612,19
ROE %	34,38		27,49		36,90

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Azimut ha registrato una crescita del Margine di Intermediazione del 7% mentre il Risultato di Gestione è diminuito dell'11,1% scendendo a 247,3 milioni di Euro; flessione più contenuta per l'utile netto a 225,9 milioni di Euro (-9,6%). La redditività del capitale (Roe) è aumentata di 2,5 punti passando dal 34,4% al 36,9%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2018 i ricavi sono scesi del 4,4% a 565,6 milioni mentre il risultato operativo è passato da 198,4 a 153,3 milioni (-22,7%), in calo anche il risultato netto a 111,9 milioni di Euro (-28,4% sullo stesso periodo del 2017).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Azimut	6,66	2,42	10,01%
Banca Mediolanum	9,97	1,72	7,81%
Banca Generali	10,93	3,03	6,54%
Anima	11,48	1,47	5,65%

Tra le principali società italiane operanti nel settore del risparmio gestito Azimut è quella più a buon mercato se si considera il rapporto Price/Earnings mentre è nella fascia medio-alta se si utilizza il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), molto alto il rendimento da dividendi, superiore al 10% ed il più elevato tra le aziende considerate nel campione.

Opportunità

Espansione all'estero anche attraverso acquisizioni

Rischi

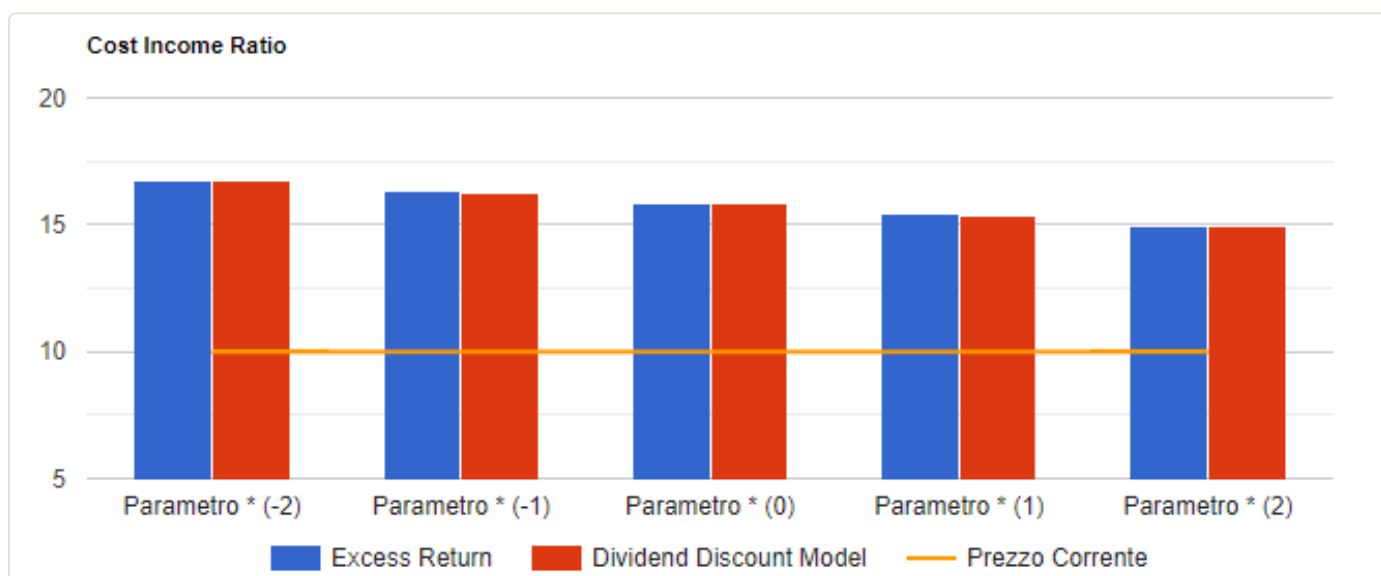
Andamento negativo dei mercati finanziari e introduzione della nuova normativa Mifid 2

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 -5% del 2018 che torna positiva nel biennio successivo (rispettivamente +5% e +4%) per stabilizzarsi al 3% nel lungo periodo;
- un cost/income ratio che passa dal 60% del 2018 al 57% del 2020 e seguenti;
- proventi finanziari stabili a quota 25 milioni;

Infine si prevedono un tax rate in progressiva crescita fino al 20% ed un payout che passa dal 62% all'85% di lungo periodo. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 15,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,45 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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**



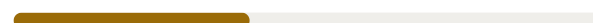
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **6,0/10**



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.