

Questa analisi è del 21 gennaio 2024 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

21 gen 2024

Azimut – analisi del gennaio 2024

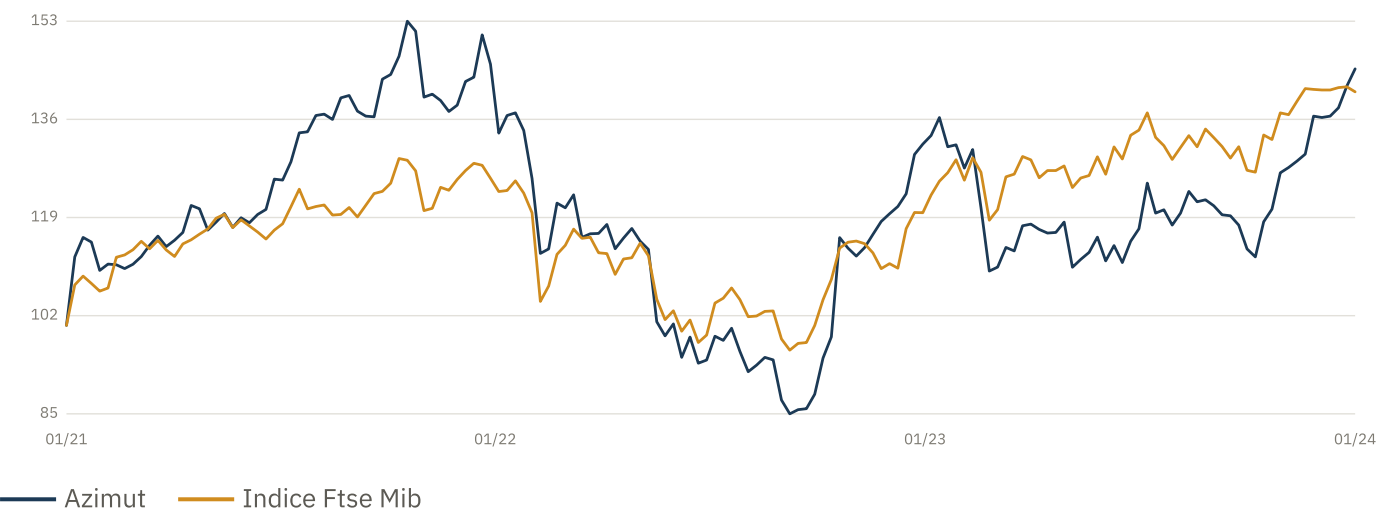
Nonostante il buon progresso dell'ultimo triennio, Azimut sembra avere ancora buoni margini di crescita, sostenuta dall'elevata redditività e da multipli tutto sommato contenuti se confrontati coi comparables.

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 29 gen 2021	144,4 19 gen 2024	▲ +44,4%
INDICE FTSE MIB	100,0 29 gen 2021	140,4 19 gen 2024	▲ +40,4%

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 del 44,4%, superiore al +40,4% dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno seguito una tendenza rialzista fino ai massimi di novembre 2021; dopo una breve correzione ed un nuovo picco a gennaio 2022 il titolo ha iniziato un trend ribassista, proseguito fino a ottobre dello stesso anno, con una perdita complessiva di oltre 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, nelle ultime settimane, in prossimità dei precedenti massimi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2020	VAR. %	2021	VAR. %	2022
Margine di interesse	-16,88	▲ +52,4%	-8,03	▲ +372,0%	21,85
Margine di intermediazione	732,19	▲ +48,2%	1.085,33	▼ -14,3%	930,61
Risultato di gestione	439,35	▲ +65,7%	727,85	▼ -23,7%	554,99
% sul margine di intermediazione	60,01		67,06		59,64
Risultato ante imposte	439,35	▲ +65,7%	727,85	▼ -23,7%	554,99
% sul margine di intermediazione	60,01		67,06		59,64
Utile di esercizio	388,67	▲ +57,5%	612,08	▼ -30,9%	422,91
% sul margine di intermediazione	53,08		56,40		45,44
Totale attivo	8.473,50	▲ +17,1%	9.922,50	▼ -4,2%	9.506,65
Patrimonio netto	886,06	▲ +39,4%	1.235,58	▲ +18,3%	1.462,20
ROE %	43,87		49,54		28,92

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Azimut ha registrato una crescita del Margine di Intermediazione del 27,1% mentre il Risultato di Gestione è aumentato del 26,3% raggiungendo quota 555 milioni di Euro; più contenuta la crescita dell'utile netto (+8,8% a 422,9 milioni di Euro) a causa dell'incremento del tax rate. La redditività del capitale (Roe) è scesa di 15 punti ma rimanendo su valori molto elevati e prossimi al 30%.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2023 i ricavi sono rimasti sostanzialmente stabili a 965 milioni mentre il risultato operativo è passato da 413,9 a 430,8 milioni (-0,3%), in crescita il risultato netto adjusted salito a 348,9 milioni dai 302,3 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+15,4%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Azimut	8,92	2,55	5,19%
Banca Mediolanum	13,24	2,35	5,38%
Banca Generali	19,08	3,81	4,74%
Anima	11,91	1,03	5,30%

Tra le principali società italiane operanti nel settore del risparmio gestito Azimut è quella più a buon mercato se si considera il Price/Earnings mentre è nella media se si considera il rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 5%, ma in linea con quello dei comparables.

Opportunità

Espansione all'estero e partnership con grandi istituzioni finanziarie

Rischi

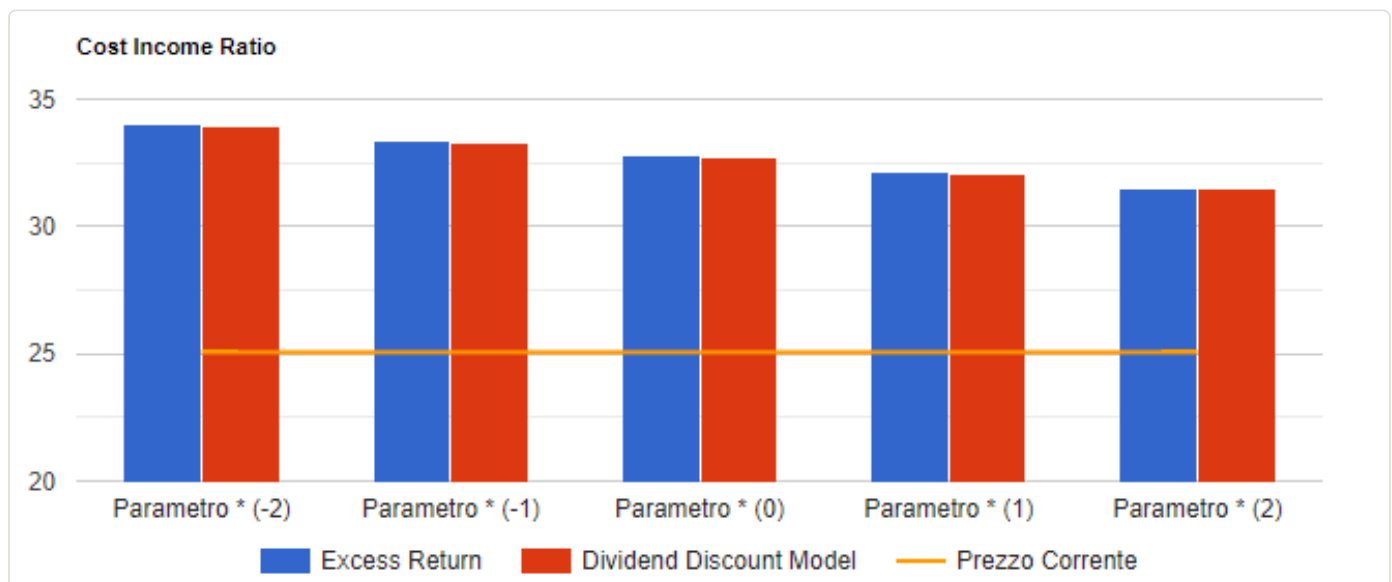
Andamento negativo dei mercati finanziari

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita delle commissioni in lieve flessione al 3,5% nel 2023 che sale al 5% nel 2024 per scendere gradualmente fino al 2% di lungo periodo;
- proventi finanziari in calo dai 130 milioni del 2023 ai 120 milioni del 2025 e seguenti;
- un cost/income ratio in crescita fino al 42% del 2027;

Infine si prevedono un tax rate al 26% ed un payout che passa dal 44% al 62% di lungo periodo. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 32,7 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,6 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.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse da Azimut, società oggetto di analisi.

▼ **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.