

# Analisi Fondamentale Azimut

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 143,254 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.589,95 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p><b>Rating : BUY</b></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 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	-52,42	-8,03	-372,02	21,85
Margine di Intermediazione	732,19	48,23	1.085,33	-14,26	930,61
Risultato di Gestione	439,35	65,66	727,85	-23,75	554,99
% sul margine di intermed.	60,01	----	67,06	----	59,64
Risultato Ante Imposte	439,35	65,66	727,85	-23,75	554,99
% sul margine di intermed.	60,01	----	67,06	----	59,64
Utile di Esercizio	388,67	57,48	612,08	-30,91	422,91
% sul margine di intermed.	53,08	----	56,40	----	45,44
Totale Attivo	8.473,50	17,10	9.922,50	-4,19	9.506,65
Patrimonio Netto	886,06	39,45	1.235,58	18,34	1.462,20
ROE	43,87	----	49,54	----	28,92

## 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%

**Commento** : 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% e secondo solo a quello di Banca Mediolanum.

## Plus e Minus

**Opportunità** : espansione all'estero e partnership con grandi istituzioni finanziarie

**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 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.

