

Analisi Fondamentale Azimut

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 143,254 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.039,85 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : HOLD</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 20,8% in linea con il +21,5% dell'indice FTSE Mib; il titolo è rimasto in fase laterale fino a maggio 2018, rimanendo invariato ma sottoperformando di oltre venti punti il mercato. In seguito è iniziata una forte correzione che ha portato le azioni a perdere oltre il 40% nella seconda parte dell'anno. A partire dal 2019 la tendenza si è invertita con una forte ripresa culminata nei massimi di fine novembre ed un progresso superiore al 100% nell'anno.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Margine di Interesse	-10,65	-11,67	-9,40	-19,92	-7,53
Margine di Intermediazione	399,41	20,20	480,07	-13,33	416,10
Risultato di Gestione	184,89	33,74	247,27	-36,79	156,30
% sul margine di intermed.	46,29	----	51,51	----	37,56
Risultato Ante Imposte	184,89	33,74	247,27	-36,96	155,88
% sul margine di intermed.	46,29	----	51,51	----	37,46
Utile di Esercizio	177,30	27,41	225,91	-37,77	140,58

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
% sul margine di intermed.	44,39	----	47,06	----	33,79
Totale Attivo	7.727,28	4,91	8.106,61	-12,53	7.090,63
Patrimonio Netto	645,07	-5,10	612,19	2,00	624,46
ROE	27,49	----	36,90	----	22,51

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Azimut ha registrato una crescita del Margine di Intermediazione del 4,2% mentre il Risultato di Gestione è diminuito del 15,5% scendendo a 156,3 milioni di Euro; flessione a due cifre anche per l'utile netto a 140,6 milioni di Euro (-20,7%). La redditività del capitale (Roe) è scesa di 5 punti passando dal 27,5% al 22,5%.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2019 i ricavi sono saliti del 28,1% a 724,3 milioni mentre il risultato operativo è passato da 153,3 a 279,5 milioni (+82,3%), più che raddoppiato il risultato netto a 246,5 milioni di Euro dai 111,9 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Azimut	24,89	5,06	7,07%
Banca Mediolanum	25,40	3,15	4,56%
Banca Generali	18,66	4,57	4,35%
Anima	14,38	1,43	3,57%

Commento : tra le principali società italiane operanti nel settore del risparmio gestito Azimut è tra quelle più care sia sulla base del rapporto Price/Earnings che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), molto alto il rendimento da dividendi, superiore al 7% ed il più elevato tra le aziende considerate nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : espansione all'estero anche attraverso acquisizioni

Rischi : andamento negativo dei mercati finanziari ed effetti della nuova normativa Mifid 2

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita delle commissioni al 23% nel 2019 e 3% negli anni successivi;
- un cost/income ratio che passa dal 44% del 2019 al 53% del 2020 e seguenti;
- proventi finanziari in calo dai 130 milioni del 2019 ai 31 milioni del 2020 (poi in lieve aumento);

Infine si prevedono un tax rate in progressiva crescita fino al 20% ed un payout che passa dal 68%

Evaluation.it S.r.l. Largo N. Rezzara, 6 24122 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

all'88% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 22,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 Euro per ogni punto in meno (in più) del cost income ratio come mostrato nella figura seguente.

