

## ANALISI FONDAMENTALE / 1 - AZIMUT

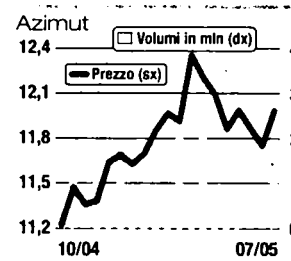
# Le gestioni «total return» offrono spazi di crescita

Analisi Mercati Finanziari (Amf) inizia la copertura sul titolo **Azimut** con un giudizio *outperform*. La valutazione è stata effettuata facendo ricorso al metodo dei multipli di mercato, ed in particolare i rapporti P/E (prezzo su utili), capitalizzazione/masse totali e P/Bv (*price to book value*, prezzo su patrimonio netto per azione); sono state prese in considerazione, quali società comparabili, Banca Generali e **Amf** e, per il solo multiplo P/E, anche Mediobanca, che però presenta rilevanti differenze dimensionali con Azimut; inoltre Banca Generali non è una società indipendente, ma fa capo al gruppo assicurativo.

Il confronto dei multipli di mercato stimati per gli esercizi 2007 e 2008 indica un buon potenziale di crescita per Azimut, anche se la società presenta un multiplo elevato in termini di capitalizzazione/masse totali (raccolta), ma questa circostanza è dovuta alla buona redditività della raccolta stessa nonché alla sua stabilità, grazie all'incidenza relativamente bassa delle commissioni variabili. Inoltre le stime effettuate su Azimut per calcolare i multipli di mercato sono da considerarsi conservative e non

Principali indicatori (stime 2007)	Min euro
Raccolta indiretta	15.392
Margine d'intermediazione	198,2
Utile netto	89,5
Utile per azione (€)	0,62
P/e	19,32
Mercato quotazione	Milano
Prezzo al 7/5/07 (€)	11,98
Var. settimanale (%)	+1,52
Var. annua (%)	+15,69
Min 2006-2007 (€)	6,57
Max 2006-2007 (€)	12,63
Dividendo 2006 (€)	0,20
Recommendation	Outperform
Target Price:	n.d.

escludono, pertanto, margini di ulteriore miglioramento. Secondo gli analisti inoltre Azimut, sfruttando la tipologia di gestioni in cui è specializzata, meno legata agli andamenti di mercato e per questo molto apprezzata, potrebbe presentare anche un andamento più regolare delle quo-



tazioni e un profilo di rischio più contenuto rispetto agli altri operatori dello stesso segmento di mercato.

Le stime effettuate da Amf per Azimut per il biennio 2007-08 si basano su previsioni positive sui principali aggregati economici e sull'andamento dei mercati finanziari, ma — prudenzialmente — con dinamiche progressivamente più lente. Recentemente il comparto del risparmio gestito sta attraversando un periodo di riduzione d'interesse da parte dei risparmiatori, eccezione fatta però per le gestioni flessibili; Azimut potrebbe giocare il proprio *atout* soprattutto nelle gestioni "a ritorno assoluto". La politica di *payout* dovrebbe rimanere costante, ma non sono da escludersi dividendi straordinari in caso di risultati particolarmente positivi.