



Bilancio 2009
Azimut Holding Spa







Bilancio 2009

Azimut Holding Spa



AZIMUT
LA DIREZIONE PER INVESTIRE



Sommario

Gruppo Azimut

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009	1
Prospetti contabili al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009	27
Nota integrativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2009	41
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98	113

Azimut Holding Spa

Relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009	115
Prospetti contabili al 31 dicembre 2009	135
Nota integrativa al 31 dicembre 2009	147
Allegati	201
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98	208
Relazione annuale in materia di corporate governance	211
Relazione del Collegio Sindacale	240
Relazioni della società di revisione	248



Relazione sulla gestione
al bilancio consolidato
al 31 dicembre 2009





Relazione sulla gestione

Il Gruppo Azimut ha concluso l'anno 2009 con un risultato molto soddisfacente sia in termini di utile netto consolidato che di risultato operativo consolidato.

I risultati del Gruppo

In particolare, l'utile netto consolidato si è attestato a 118.237 migliaia di euro, oltre il triplo rispetto al precedente periodo (al 31.12.2008 ammontava a 41.981 migliaia di euro). L'utile operativo consolidato è cresciuto da 47.334 migliaia di euro del 31 dicembre 2008 a 129.818 migliaia di euro. Tali risultati sono attribuibili principalmente alle commissioni di gestione variabili registrate nel corso dell'esercizio 2009. L'utile per azione del 2009 si è incrementato ad euro 0,906 a fronte di euro 0,318 al termine del 2008 (+184,9%).

Il patrimonio gestito netto al 31 dicembre 2009 ammonta a circa 13,9 miliardi di euro registrando un incremento del 14,3% rispetto al 31 dicembre 2008 (12,1 miliardi di euro).

Il patrimonio totale al 31 dicembre 2009 comprendente anche il risparmio amministrato si è attestato a 15,8 miliardi di euro, con un incremento di circa il 21,7% rispetto a quello del 31 dicembre 2008 (13 miliardi di euro).

Il reclutamento di nuovi promotori finanziari è stato particolarmente positivo anche per il 2009: al 31 dicembre 2009, il Gruppo Azimut può contare su 141 nuovi ingressi; il numero totale dei promotori risulta pari a 1.290 unità rispetto alle 1.255 di fine 2008.

In particolare, al termine dell'esercizio 2009, le reti del Gruppo risultano composte da 1.075 promotori finanziari per Azimut Consulenza Sim Spa (1.074 a fine 2008) e da 215 per AZ Investimenti Sim Spa (181 a fine 2008).

Relazione sulla gestione

Il patrimonio e la raccolta netta

Assets under management (valori in Euro/milioni)

	AUM		Variazioni	
	31/12/2009	31/12/2008	Assoluta	%
Fondi Azimut Sgr	2.129	2.261	(132)	(5,8)
Fondi AZ Fund	10.439	7.975	2.464	30,9
Gestioni patrimoniali	864	1.409	(545)	(38,7)
Assicurazioni AZ Life	735	714	21	3,0
Hedge funds	1.053	1.158	(105)	(9,1)
Double counting	(1.339)	(1.370)	31	2,3
Totale risparmio gestito	13.881	12.147	1.734	14,3
Risparmio amministrato	1.923	843	1.080	128,3
Patrimonio totale gestito e amministrato	15.804	12.990	2.814	21,7

La raccolta netta (valori in Euro/milioni)

	2009	2008	Variazioni %
Fondi Azimut Sgr	(338)	(1.012)	72,8
Fondi AZ Fund	1.727	(101)	(102,1)
Gestioni patrimoniali	(643)	853	751,1
Assicurazioni AZ Life	(52)	(157)	(2.342,9)
Hedge funds	(257)	369	(10,2)
Double counting	193	(59)	(131,6)
Totale raccolta netta gestita	630	(107)	(107,2)
Risparmio amministrato	544	186	78,8
Totale raccolta gestita e amministrato	1.174	79	(95,0)

La posizione finanziaria consolidata

Per quanto riguarda le modalità di determinazione della posizione finanziaria netta si fa riferimento alla raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005, in particolare al paragrafo “Fondi propri e indebitamento” del capitolo II.

Con riferimento ai crediti e debiti sono stati inclusi unicamente quelli di natura finanziaria esclusi quelli di natura commerciale; sono peraltro inclusi i crediti per commissioni verso i fondi gestiti e le gestioni patrimoniali che, essendo incassati dal Gruppo il primo giorno lavorativo dell’esercizio successivo, sono assimilabili a disponibilità liquide.



Voci	31/12/09	31/12/08
A Cassa	8	8
B Altre disponibilità liquide:	207.181	113.728
<i>Crediti verso banche</i>	156.577	95.293
<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	50.597	18.032
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	7	403
C Attività disponibili per la vendita	6.526	1.481
D Liquidità A+B+C	213.715	115.217
E Crediti finanziari correnti		
F Debiti bancari correnti	-	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(35.435)	(36.530)
<i>Obbligazioni convertibili</i>	(1.769)	-
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.211)	(3.233)
<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	(30.455)	(33.297)
H Altri debiti finanziari correnti		
I Indebitamento finanziario corrente F+G+H	(35.435)	(36.530)
J Indebitamento finanziario corrente netto I+E+D	178.280	78.687
K Debiti bancari non correnti:	(72.500)	(185.600)
<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	(60.000)	(170.000)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(12.500)	(15.600)
L Obbligazioni convertibili	(83.915)	0
M Altri debiti non correnti	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M	(156.415)	(185.600)
O Posizione finanziaria netta J+N	21.865	(106.913)

Il saldo netto della posizione finanziaria è positivo per 21,9 milioni di euro, in miglioramento di 128,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008. Il risultato sconta per 13 milioni di euro il pagamento dei dividendi; con decorrenza 1° luglio 2009, Azimut Holding Spa ha perfezionato l'emissione del prestito obbligazionario subordinato 2009 - 2016 ("Azimut 2009 - 2016 subordinato 4%") per un controvalore totale di 88,5 milioni di euro, di cui 3,5 milioni di euro iscritti come componente di capitale. Nella medesima data del 1° luglio 2009, la Capogruppo ha proceduto, oltre al rimborso previsto contrattualmente (30 milioni di euro complessivi) al rimborso parziale anticipato per un controvalore complessivo di 80 milioni di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranche A e 20 milioni di euro a rimborso della tranche B), del finanziamento di 200 milioni di euro acceso presso Banca Popolare di Novara nel corso dell'esercizio 2008; al 31 dicembre 2009 il debito residuo su tale finanziamento ammonta pertanto a 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranche A e 70 milioni di euro relativi alla tranche B).

Finanziamenti assunti e rimborsati nell'esercizio

Le variazioni dell'esercizio delle voci costituenti l'indebitamento finanziario sono evidenziate nella tabella sottostante:

Valori in migliaia	Tasso di interesse			Valore nominale	Valore contabile	Scadenza
	Valuta	Nominale	Effettivo			
Saldo al 01/01/09	Euro				218.700	
Nuove emissioni						
Prestito Obbligazionario	Euro	4%	4,94%	88.457	83.614	2016
Rimborsi	Euro				-113.100	
Finanziamento BPN -Linea A	Euro	Euribor +1,15%	Euribor +1,15%	(80.000)	-80.000	2013
Finanziamento BPN -Linea B	Euro	Euribor +1,25%	Euribor +1,25%	(30.000)	-30.000	2018
Canone su Lease-Back	Euro	Euribor +0,4%	Euribor +0,4%		-3.100	
Saldo al 31/12/09	Euro				189.214	

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio di Azimut Holding Spa e il patrimonio netto e il risultato di esercizio consolidato.

	Patrimonio Netto Totale al 31/12/09	di cui Risultato di esercizio
Saldi di bilancio Holding	319.171	65.586
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	
Totale patrimonio netto Holding	321.277	65.586
Rettifiche:		
Risultati conseguiti dalle società consolidate	186.516	186.516
Effetto del consolidamento delle controllate	(1.106)	0
Eliminazione dividendi Azimut Holding Spa	(78.036)	(78.036)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim Spa	(29.501)	(29.501)
Eliminazione dividendi AZ investimenti Sim Spa	(24.000)	(24.000)
Valutazione al Patrimonio Netto delle Partecipazioni	104	125
Rettifiche fiscali	(471)	(1.257)
Altre rettifiche di consolidamento	(39.477)	(1.197)
Totale Patrimonio del Gruppo	335.306	118.237
Patrimonio di Terzi	0	0
Totale patrimonio netto	335.306	118.237



Al fine di fornire una rappresentazione più efficace dei risultati economici è stato redatto un conto economico riclassificato, più idoneo a rappresentare il contenuto delle voci secondo criteri gestionali.

I principali interventi di riclassificazione hanno riguardato:

- le altre commissioni comprese nella voce “Commissioni attive” del bilancio sono state riallocate nella voce “Altri ricavi” del conto economico riclassificato;
- i premi netti e la rispettiva variazione delle riserve tecniche, le commissioni e i recuperi spese inerenti i prodotti assicurativi e quelli d’investimento emessi da AZ Life Ltd, ricompresi nelle voci di bilancio “Premi netti”, “Variazione delle riserve tecniche” e “Commissioni attive”, sono stati riallocati nella voce “Premi e altre partite assicurative” ;
- le commissioni passive pagate alla rete di vendita, ricomprese nel bilancio nella voce “Commissioni passive”, sono state riallocate nella voce “Costi di acquisizione”; i contributi Enasarco/Firr relative a tali commissioni passive e gli altri costi commerciali riferibili alla rete di vendita, ricomprese nel bilancio nella voce “Spese amministrative”, sono state riallocate nella voce “Costi di acquisizione”; l’accantonamento al fondo suppletivo di clientela (ISC) ricompreso nel bilancio nella voce “Accantonamenti per rischi ed oneri” è stato riallocato nella voce “Costi di acquisizione”;
- i recuperi di costi amministrativi, ricompresi nel bilancio nella voce “Altri proventi di gestione” sono stati portati a riduzione della voce “Costi generali/Spese amministrative”;
- gli interessi passivi sui finanziamenti sono stati evidenziati nella specifica voce “Interessi passivi” del conto economico riclassificato.

Il conto economico consolidato riclassificato

Relazione sulla gestione

<i>Valori in migliaia di euro</i>	2009	2008
Commissioni di acquisizione	6.166	4.844
Commissioni ricorrenti	225.390	224.657
Commissioni di gestione variabili	99.338	6.793
Altri ricavi	6.226	7.246
Ricavi assicurativi	10.274	12.743
Totale ricavi	347.394	256.283
Costi di acquisizione	(152.432)	(142.929)
Commissioni no load	(15.394)	(18.673)
Costi generali/Spese amministrative	(45.988)	(45.818)
Ammortamenti/Accantonamenti	(3.762)	(1.529)
Totale costi	(217.576)	(208.949)
Reddito operativo	129.818	47.334
Proventi finanziari netti	1.696	5.416
Costi netti non ricorrenti	(1.279)	(538)
Interessi passivi	(6.739)	(11.486)
Utile (perdita) lordo	123.496	40.726
Imposte sul reddito	(4.387)	(4.094)
Imposte differite/anticipate	(872)	5.349
Utile (perdita) netto	118.237	41.981
Utile netto di pertinenza del gruppo	118.237	41.981

Il reddito operativo consolidato e l'utile netto consolidato al 31 dicembre 2009 si attestano rispettivamente a 129.818 migliaia di euro (47.334 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) e a 118.237 migliaia di euro (41.981 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) in crescita rispettivamente del 174,2% e del 181,6% rispetto alla medesima data dello scorso esercizio.

Tale aumento è ascrivibile principalmente all'incremento delle commissioni di gestione variabili (+92.545 migliaia di euro) che riflette l'andamento positivo dei mercati finanziari soprattutto a partire dal secondo trimestre dell'esercizio 2009.

Scenario economico mondiale e mercati finanziari

L'anno 2009 è stato contraddistinto fino al mese di giugno dal permanere dell'economia mondiale in una condizione di recessione, come attestato dalla contrazione del PIL in misura tra le più significative degli ultimi cinquanta anni. Grazie anche agli interventi delle autorità pubbliche nazionali ed internazionali, a partire dal terzo trimestre sono emersi i primi segnali di ripresa.

L'economia mondiale ha quindi continuato a beneficiare delle politiche fortemente espansive e ha tratto nuovo vigore dall'atteso rallentamento, in alcuni paesi, della caduta delle scorte.



L'aumento della produzione industriale e il miglioramento del clima di fiducia hanno consentito un proseguimento della ripresa nel corso del quarto trimestre dell'anno.

Economia USA

Dopo una prima parte dell'anno all'insegna delle difficoltà economiche, nel terzo trimestre 2009 il PIL statunitense ha ripreso a crescere, segnando un aumento del 2,2% su base annua anche grazie agli incentivi fiscali approvati dal governo nel mese di febbraio.

La crescita è stata sostenuta principalmente dai consumi privati, dall'aumento delle scorte e dalla crescita delle esportazioni, in controtendenza sono andati invece gli investimenti fissi nonostante un recupero di quelli residenziali.

Il permanere di fattori di rischio potenzialmente rilevanti induce ancora a valutazioni caute sulla salute dell'economia statunitense; in particolare la situazione del mercato del lavoro permane debole inducendo una minore capacità di spesa e di conseguenza una maggiore difficoltà a far fronte ai debiti. Gli investimenti continuano a risentire dell'eccesso di capacità produttiva e della restrizione del credito bancario che comporta incertezze sulla ripresa del mercato immobiliare.

L'inflazione è tornata positiva a novembre, riassorbendo l'effetto del calo delle materie prime energetiche iniziato nella seconda metà del 2008.

Economia Europea

Nel primo trimestre la produzione industriale ha subito un crollo vertiginoso che si riflette in una flessione su base annua pari al 17,3%, dato particolarmente negativo in quanto ottenuto da un confronto con valori già estremamente bassi del 2008; i dati del mercato del lavoro risultano allarmanti: la disoccupazione a settembre ha toccato il +9,7% anno su anno.

Nel secondo semestre si sono avuti i primi segnali di ripresa grazie al miglioramento dell'interscambio commerciale. Il saldo commerciale ha fatto registrare un nuovo massimo per l'anno a 6,8 miliardi di euro, riducendosi a valori di metà 2004.

Le pressioni inflazionistiche sono state pressoché nulle, soprattutto nella seconda parte dell'anno; effetto della scarsa crescita della massa monetaria. Infatti l'enorme liquidità messa a disposizione dalla Banca Centrale Europea, per mezzo di operazioni di rifinanziamento di ammontare illimitato con durata 1 anno e a tassi estremamente contenuti, è stata utilizzata dalle banche per acquistare titoli di stato con pari scadenza e rendimenti superiori.

La Banca Centrale Europea ha continuato nel percorso di taglio dei tassi ufficiali portandoli dal 2,5% all'1%.

Giappone e area emergenti

La politica monetaria giapponese ha risposto al peggioramento della congiuntura riportando i tassi vicini allo zero ed il governo ha approvato incentivi fiscali pari al 2% del PIL, la cui crescita, nel secondo trimestre, è stata rivista al ribasso portandosi al 2,3%.

Dal secondo trimestre si è assistito ad un miglioramento generale dell'economia che ha portato ad una crescita della produzione industriale del 23,9% rispetto ai minimi, con importanti effetti sul tasso di disoccupazione che è sceso al 5,1%.

In Cina, la produzione industriale anno su anno è cresciuta in dicembre del 13,9%. Uno stimolo importante alla crescita è provenuto dall'incremento dei prestiti, che grazie alla spinta fornita dal governo hanno toccato livelli record a metà anno (2 trilioni di yuan) per poi tornare a livelli fisiologici verso la fine del 2009 (253 miliardi di yuan a dicembre).

In India nel primo trimestre dell'anno l'economia è cresciuta del 5,8% battendo le previsioni degli analisti. La produzione industriale ha registrato una performance strepitosa pari al +10,4% rispetto all'anno precedente, segnando nuovi massimi assoluti. L'inflazione è cresciuta del 9% a livelli superiori della media registrata negli anni passati.

In Russia, la diminuzione dei tassi d'interesse, passati dal 13% al 9% ha aiutato la ripresa dell'economia. L'inflazione ha ripreso a crescere portandosi al 10,7%.

La produzione industriale, appesantita oltre che dai bassi consumi domestici anche dalla forte dipendenza dal prezzo delle materie prime, si è contratta dell'11,2%. Positivo il dato sulla disoccupazione che fa segnare un miglioramento.

In Brasile, la forte domanda cinese di materie prime quali soia, ferro e zucchero grezzo ha stimolato le esportazioni, che hanno raggiunto un volume complessivo di 12,3 miliardi di dollari USA. Le vendite al dettaglio sono cresciute del 5% rispetto all'anno precedente e il mercato del lavoro ha visto una disoccupazione in continuo calo passando dal 9% di inizio anno al 7,5%. In discesa anche l'inflazione che passa dal 6% al 4,2%.

In controtendenza il dato sulla produzione industriale, infatti, nonostante le imprese aumentino l'occupazione e la domanda retail sia più alta dell'anno precedente, la produzione industriale evidenzia una contrazione del 9,3% rispetto ai massimi.

Mercati Obbligazionari

Negli Stati Uniti, i rendimenti a brevissimo termine hanno registrato un rialzo nella prima parte dell'anno portandosi allo 0,12% a fine marzo, per poi ridursi a fine anno allo 0,07%. I rendimenti a 2 anni nel corso del 2009 sono passati dallo 0,75% all'1,05% mentre i corrispettivi europei sono passati dall'1,70% all'1,34%.

In Europa, la distensione sui tassi d'interesse a breve termine, è stata ottenuta grazie al prestito di 442 miliardi di euro che la Banca Centrale Europea ha erogato a 1.121 banche.

I tassi obbligazionari a lungo termine (10 anni) sono rimasti stabili nel primo trime-



stre nelle principali aree mondiali ad esclusione degli Stati Uniti. I Treasury si sono portati, infatti, dal 2,3% di inizio anno al 2,7% di fine marzo dopo aver conosciuto un massimo al 3%.

La politica monetaria non convenzionale della Federal Reserve di riacquisto di 300 miliardi di dollari di Treasury ha permesso una stabilizzazione dei rendimenti.

Il differenziale dei tassi d'interesse tra il treasury americano con scadenza decennale e il bund tedesco di pari scadenza è passato da 34 centesimi di fine marzo a -40 centesimi di fine dicembre a conferma di una maggiore fiducia sulla capacità di recupero della crescita americana rispetto a quella europea.

La stabilizzazione del quadro macroeconomico e la riduzione della volatilità dei mercati azionari ha portato ad una riduzione degli spread tra le emissioni corporate e High Yield rispetto ai titoli di stato. Infatti, rispetto a fine 2008 il settore High Yield ha visto diminuire gli spread di circa 700 punti base. Anche nel segmento dei "corporate" si è assistito ad un restringimento degli spread (passati da 340 a 130 punti base). Da un punto di vista settoriale la riduzione degli spread è stata generalizzata anche se i maggiori restringimenti sono stati registrati dai settori immobiliare ed energia. Mediamente gli spread si sono dimezzati rispetto a inizio anno.

Mercati Azionari

Gli indici azionari hanno registrato un movimento ribassista fino alla prima settimana di marzo per poi recuperare già parzialmente nella parte finale del trimestre. A seguito degli interventi a favore di Citigroup e Aig, cd "piano Geithner", il tesoro è riuscito a soddisfare i mercati grazie alla possibilità concessa ai privati di intervenire, opportunamente finanziati dallo Stato, nell'acquisto dei titoli "tossici". In questo modo dopo aver perso il 30% nel primo trimestre, il settore finanziario ha recuperato circa il 50% delle perdite spingendo al rialzo tutti gli indici azionari.

Gli investitori, per effettuare le ricoperture, si sono focalizzati soprattutto sui settori ciclici, in modo da cavalcare più velocemente la ripresa economica. Ciò ha fatto sì che gli indici azionari siano stati trainati al rialzo soprattutto dai finanziari, energetici, industriali, materie prime, beni di consumo discrezionale e tecnologici. Nella seconda parte dell'anno il rialzo ha interessato quasi tutti i settori con un recupero della tecnologia e dei farmaceutici.

Nel complesso le borse hanno registrato nel 2009 una performance positiva sia nei paesi cosiddetti sviluppati sia nelle aree "emergenti" con rendimenti che vanno da circa il 20% delle piazze europee al 92% dell'America Latina trainata dalla buona performance della borsa brasiliana.

Gli utili del primo trimestre del 2009 sono stati superiori alle previsioni degli analisti, soprattutto nel settore finanziario. Alcune istituzioni finanziarie hanno anche ripreso con buon ritmo la loro attività principale di rifinanziamento dei mutui. D'altra parte le banche hanno superato adeguatamente lo "stress test" imposto dall'amministrazione Obama che, in alcuni casi, ha anche approvato la restituzione allo Stato dei fondi Tarp.

Gli utili nel secondo, terzo e quarto trimestre del 2009 sono stati superiori alle pre-

visioni degli analisti, soprattutto nel settore finanziario. Il miglioramento degli utili è stato raggiunto con una forte riduzione dei costi (licenziamenti e riduzione investimenti).

Eventi di rilievo del periodo**Azimut Holding Spa****Fusione per incorporazione di Azimut Insurance Srl**

In data 12 marzo 2009, i rispettivi Consigli di Amministrazione hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione, redatto ai sensi degli artt. 2501-ter e 2505 del Codice Civile, di Azimut Insurance Srl in Azimut Holding Spa. L'operazione non prevede né un rapporto di concambio, essendo Azimut Insurance Srl già interamente detenuta da Azimut Holding Spa, né un aumento di capitale sociale dell'incorporante a servizio della fusione e ha consentito l'unificazione della partecipazione nella controllata AZ Life e una più efficiente gestione delle strutture organizzative.

La decisione in ordine alla fusione mediante approvazione del relativo progetto è stata assunta dal Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding e dall'Assemblea dei Soci di Azimut Insurance Srl in data 14 maggio 2009. In data 22 luglio è stato stipulato l'atto di fusione con efficacia a partire dal 1° agosto 2009.

Emissione prestito obbligazionario subordinato 2009 - 2016 ("Azimut 2009 - 2016 subordinato 4%")

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding Spa dell'8 aprile 2009 ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario subordinato non convertibile fino ad un massimo di 175 milioni di Euro. Con nota datata 27 maggio 2009, CONSOB ha comunicato il nulla-osta alla pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'offerta pubblica di sottoscrizione. La struttura del prestito prevede l'emissione, ad un prezzo pari al valore nominale, di massime n. 175.000 obbligazioni da 1.000 Euro ciascuna, durata settennale con possibilità di rimborso anticipato (parziale ed integrale) e un rendimento pari al tasso fisso nominale annuo del 4% al lordo delle ritenute d'imposta. Le obbligazioni sono state offerte agli investitori già clienti del Gruppo Azimut, intesi come soggetti che alla data di sottoscrizione delle obbligazioni subordinate oggetto del prestito abbiano già sottoscritto contratti inerenti prodotti e/o servizi gestiti e/o collocati da soggetti autorizzati appartenenti al Gruppo Azimut, ovvero contratti inerenti prodotti e/o servizi gestiti dal Gruppo Azimut e collocati da Apogeo Consulting Sim Spa.

Al prestito obbligazionario si è accompagnata l'assegnazione a titolo gratuito di warrant, a favore di coloro che abbiano sottoscritto obbligazioni subordinate per un ammontare non inferiore ad euro 10.000 (pari a 10 obbligazioni subordinate), in ragione di 100 warrant per ogni 5 obbligazioni sottoscritte. I warrant, non trasferibili, potranno essere esercitati in qualsiasi momento durante il periodo di esercizio compreso tra il 1° luglio 2009 fino al 30 giugno 2016 incluso, consentendo al titolare di acquistare azioni Azimut Holding già detenute dall'emittente (azioni proprie) al prezzo di euro 12 per azione (strike price o prezzo di esercizio), in ragione di un'azione dell'emittente per ogni warrant presentato. I warrant non esercitati entro la suddetta data del 30 giugno 2016 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità



ad ogni effetto.

Il collocamento delle obbligazioni, terminato il 25 giugno 2009, si è concluso con richieste di sottoscrizioni per un controvalore nominale complessivo di circa 88,5 milioni di euro; l'emissione effettiva del prestito obbligazionario è avvenuta il 1° luglio 2009.

Liquidazione della Open Family Office Sim

In data 15 aprile 2009 l'Assemblea dei Soci della Open Family Office Sim in attesa di autorizzazione ha deliberato lo scioglimento anticipato della società, ponendola in liquidazione con effetto 17 aprile 2009, data di iscrizione del verbale della delibera presso il Registro delle Imprese di Milano; la società è stata cancellata dal registro delle imprese in data 17 giugno 2009. La sospensione del progetto comune che aveva portato alla costituzione di Open Family Office Sim è attribuibile principalmente alle mutate condizioni di mercato; per tutti i servizi di investment banking il Gruppo Azimut continuerà comunque a operare con Tamburi Investment Partners attraverso un accordo commerciale.

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria dei Soci in data 29 aprile 2009

In data 29 aprile 2009, l'Assemblea Ordinaria dei soci di Azimut Holding Spa ha approvato:

- la distribuzione di un dividendo ordinario pari a euro 0,10 per azione, al lordo delle ritenute fiscali;
- l'integrazione del Collegio Sindacale tramite la nomina di un Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente;
- un Piano di incentivazione per il biennio 2009/2010 rivolto ai promotori finanziari che inizino la loro attività in una società del Gruppo Azimut nel periodo dal 1° gennaio 2009 al 31 dicembre 2009;
- un progetto a supporto della crescita della controllata AZ Investimenti Sim Spa, per il triennio 2009/2011;
- la revoca, per il periodo ancora mancante, dell'autorizzazione deliberata dall'assemblea ordinaria del 23 aprile 2008, per l'acquisto di massime 14.500.000 di azioni proprie;
- l'autorizzazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 c.c., all'acquisto, in una o più volte, per un periodo di 18 mesi dalla deliberazione, di un numero massimo di azioni ordinarie Azimut Holding Spa il cui valore nominale di riferimento non ecceda la quota di capitale sociale di cui all'art. 2357 del Codice Civile, nella formulazione vigente al momento dell'acquisto delle azioni e quindi anche nel caso in cui tale quota fosse diminuita o aumentata per effetto di modifiche alla vigente normativa; il tutto tenuto conto a tal fine anche delle azioni possedute dalla Società e di quelle eventualmente possedute da società controllate, ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore nominale di riferimento dell'azione Azimut Holding Spa e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a Euro 15,00.

La medesima Assemblea ha deliberato inoltre:

- di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, di procedere all'acquisto di azioni Azimut Holding Spa alle condizioni sopra esposte, con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della società, tenuto conto della

posizione finanziaria netta della società, nonché secondo le modalità consentite dalla normativa vigente, e così sul mercato (art. 144 bis n. 1 lettera “b” del Regolamento Consob n. 11971/99), in modo che sia rispettata la parità di trattamento tra gli azionisti ai sensi dell’art. 132 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ovvero alle condizioni indicate nella Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009, con riferimento alla prassi di mercato ammessa inerente all’acquisto di azioni proprie per la costituzione di un c.d. “magazzino titoli”;

- di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, e per esso il suo Presidente, ai sensi e per gli effetti dell’art. 2357 ter c.c. a disporre delle proprie azioni, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte ed anche prima di avere esaurito gli acquisti;
- di disporre delle azioni acquistate in base alla delibera sopra descritta per operazioni di vendita delle stesse sul mercato od in esecuzione di eventuali piani di azionariato ovvero destinandole all’ esecuzione del “Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2007/2009”, del “Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2008/2010” e del “Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2009/2011” nonché a servizio dell’esercizio dei diritti di acquisto (warrant), ricorrendone i presupposti, dei sottoscrittori del prestito obbligazionario subordinato non convertibile la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell’8 aprile 2009 come precedentemente descritto.

Deliberazioni dell’Assemblea Straordinaria dei Soci in data 29 aprile 2009

In data 29 aprile 2009, l’assemblea dei soci di Azimut Holding Spa in seduta straordinaria ha deliberato la modifica dell’art.32 dello statuto sociale con la previsione per gli azionisti di poter destinare fino all’1% dell’utile lordo consolidato, purché in presenza di un utile netto positivo di Azimut Holding Spa una volta dedotta la suddetta somma, ad uno stanziamento a favore della “Fondazione Azimut” che intende ottenere il riconoscimento giuridico di Onlus e il cui scopo sociale è di perseguire esclusivamente finalità di solidarietà sociale.

Esercizio dei piani di stock options a beneficio dei promotori finanziari del Gruppo

In data 30 giugno 2009 sono scaduti i termini per l’esercizio della tranche 2006 - 2008 del piano di stock options riconosciuto ai promotori finanziari entrati a far parte delle reti del Gruppo nell’esercizio 2006. L’operazione si è conclusa con l’assegnazione ai promotori aventi diritto di complessive n. 445.015 azioni ordinarie di nuova emissione; per effetto dell’esercizio dei diritti di opzione ad un prezzo pari ad euro 1,88, il patrimonio netto di Azimut Holding Spa ha registrato un incremento di circa 837 migliaia di euro.

Rimborso parziale del finanziamento della Banca Popolare di Novara

In data 30 giugno 2009, la Capogruppo ha proceduto al rimborso per complessivi 30 milioni di euro della prima rata del finanziamento di complessivi 200 milioni di euro concesso dalla Banca Popolare di Novara nel corso del 2008.

In data 1° luglio 2009, Azimut Holding Spa ha disposto il rimborso parziale anticipato, per un controvalore complessivo di ulteriori 80 milioni di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranche A e 20 milioni di euro a rimborso della tranche B);



al 31 dicembre 2009, il debito residuo su tale finanziamento ammonta pertanto 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranche A e 70 milioni di euro relativi alla tranche B).

Ripianamento perdite Azimut Fiduciaria Spa

In data 31 luglio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Fiduciaria Spa ha preso atto della necessità di richiedere all'azionista unico Azimut Holding Spa di procedere al ripianamento delle perdite risultanti dal bilancio al 31 dicembre 2008. A tal proposito il Comitato Esecutivo di Azimut Holding Spa ha deliberato in data 20 ottobre 2009 di procedere quanto prima al suddetto ripianamento mediante versamento di un importo pari a euro 49.802,92. Tale versamento è stato effettuato in data 5 novembre 2009.

Partnership Azimut - CheBanca!

Nel corso del mese di settembre Azimut e CheBanca!, società appartenente al Gruppo Mediobanca, specializzata nei servizi bancari sia online sia attraverso sportelli bancari di nuova concezione, hanno sottoscritto un accordo di partnership mediante il quale, a partire dal 2010, il Gruppo Azimut potrà ampliare ulteriormente la gamma dei prodotti offerti alla propria clientela che potrà usufruire di un conto corrente dedicato, del conto deposito e tascabile e dei mutui di CheBanca!

Azimut Sgr Spa

Aggiornamento prodotti gestiti

A partire dal mese di febbraio 2009 è stata modificata la denominazione del fondo Azimut Protezione in Azimut Scudo; con medesima decorrenza, con riferimento al solo regolamento di gestione del "Sistema Formula 1", sono stati apportati i necessari adeguamenti formali al contenuto minimo dello schema previsto dal Provvedimento Banca d'Italia del 21 giugno 2007.

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Sgr, in data 13 maggio 2009, ha deliberato di apportare con decorrenza 1° ottobre 2009 alcune modifiche alla politica di investimento del fondo "Formula 1 - Balanced" e, contemporaneamente, di variare la denominazione del Fondo in "Formula 1 - Alpha Plus 20" al fine di riflettere nella denominazione medesima le nuove opportunità di investimento.

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Sgr, in data 8 luglio 2009 ha deliberato di apportare con decorrenza 12 dicembre 2009 una modifica alla politica d'investimento dei fondi Azimut Reddito Euro, Azimut Solidity, Azimut Trend Tassi e Azimut Scudo, nel dettaglio tale modifica ha riguardato l'eliminazione dei limiti regolamentari all'utilizzo di strumenti finanziari derivati per finalità diverse da quelle di copertura.

Fusione per incorporazione del fondo "Azimut Contofondo" in "Azimut Garanzia"

In data 8 luglio 2009, il Consiglio di Amministrazione della società ha deliberato di procedere alla fusione per incorporazione del fondo "Azimut Contofondo" nel fondo

“Azimut Garanzia”; l’operazione, ottenuta l’autorizzazione di Banca d’Italia in data 15 settembre 2009, decorrerà a partire dal 1° febbraio 2010.

AZ Fund Management Sa

Aggiornamento prodotti gestiti

Con decorrenza 19 gennaio 2009, i comparti “QMas” e “International Bond” del fondo AZ Fund 1 sono stati ridenominati rispettivamente “QBond” e “US Income”, così da rispecchiare con maggiore immediatezza la strategia di investimento attuata.

Sospensione del collocamento del comparto Alpha Plus

A decorrere dal 1° febbraio 2009, AZ Fund Management Sa si è avvalsa, al fine di preservare l’efficienza di gestione, della facoltà prevista dal relativo Regolamento di Gestione di sospendere il collocamento di AZ Alpha Plus al raggiungimento della capacity del fondo pari ad 1 miliardo di euro di massa gestita.

Lancio comparti “Alpha Plus Euro” e “Formula 1 Dynamic Trading”

A partire dal 1° febbraio 2009 ha avuto inizio l’operatività di due nuovi comparti del Fondo AZ Fund 1, denominati “Formula 1 - Dynamic Trading” e “Formula 1 - Alpha Plus Euro”.

Formula 1 - Dynamic Trading è un comparto “150-50” innovativo per il mercato italiano in quanto, sfruttando le più ampie opzioni operative consentite dalla nuova normativa UCITS III, permette una maggiore libertà gestionale con l’utilizzo di tecniche di copertura e di leva prima non utilizzabili. Il comparto, in un contesto di mancanza di trend definiti sui mercati azionari, oltre a sfruttare posizioni long-short in equity, cerca di beneficiare anche di eventuali trend su altre asset class (commodities, valute e obbligazioni) sfruttando gli squilibri del mercato globale a medio-breve termine.

Il comparto “Formula 1 - Alpha Plus Euro” pur presentando le medesime caratteristiche tecniche del comparto “Formula 1 - Alpha Plus”, si differenzia dallo stesso in quanto, al fine di ampliare le opportunità di investimento, orienta gli impieghi principalmente verso strumenti del mercato azionario di emittenti appartenenti all’area Euro, anziché esclusivamente italiani. Al 30 settembre 2009, i patrimoni gestiti dei nuovi comparti “Formula 1 - Dynamic Trading” e “Formula 1 - Alpha Plus Euro” ammontano rispettivamente a circa 572 e 75 milioni di Euro.

Collocamento del nuovo comparto “AZ Fund 1 Active Selection”

Con decorrenza 1° giugno 2009 è partito il collocamento del nuovo prodotto “AZ Fund 1 Active Selection”, comparto UCITS III appartenente alla famiglia “flessibile” che attua una strategia di tipo long/short equity, con focus sul mercato europeo e con leva finanziaria massima pari a 2. Al 30 settembre 2009 il patrimonio gestito dal comparto ammonta a circa 244 milioni di euro.



Azimut Capital Management Sgr Spa

Riorganizzazione prodotti gestiti

In data 8 aprile 2009 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Capital Management Sgr Spa, ha deliberato, ai sensi del Decreto Legge 29 novembre 2008, n. 185, che ha fra l'altro abrogato il numero massimo di 200 partecipanti a ciascun fondo speculativo, di procedere ad alcune operazioni di fusione per incorporazione dei fondi gestiti. Tali operazioni che hanno avuto effetto a partire dal 1° dicembre 2009 sono le seguenti:

- incorporazione dei fondi Aliseodue ed Aliseoquattro in Aliseo;
- incorporazione dei fondi Aliseosei ed Aliseosette in Aliseocinque;
- incorporazione del fondo Aliseo Multistrategy 2 in Aliseo Multistrategy.

AZ Investimenti Spa

In data 26 novembre 2009 l'Assemblea degli Azionisti di AZ Investimenti Sim Spa ha deliberato l'aumento di capitale sociale da Euro 3.500.000,00 a Euro 35.000.000,00. Tale aumento di capitale è stato sottoscritto da parte dell'unico azionista Azimut Holding Spa tramite conferimento in natura di n. 2.400.000 azioni rappresentative del 24% del capitale sociale di Azimut Sgr Spa e di n. 270 azioni rappresentative del 24% del capitale sociale di AZ Fund Management Sa.

L'atto in oggetto è stato iscritto al Registro Imprese in data 14 dicembre 2009.

Rinnovo contributo spese allo sviluppo della rete Apogeo Consulting Sim

In data 2 marzo 2009, Apogeo Consulting Sim e AZ Investimenti Sim hanno rinnovato anche per l'esercizio 2009, l'accordo in base al quale AZ Investimenti Sim si farà carico dei costi sostenuti da Apogeo per lo sviluppo della rete nella misura pari alla differenza, se positiva, tra i maggiori oneri e le provvigioni attive maturate per il collocamento di prodotti Azimut.

Principali rischi

Sul fronte dei rischi, per la tipologia dell'attività svolta dalle società del Gruppo Azimut sono stati individuati i principali rischi di seguito illustrati.

Rischi connessi alla condotta delle reti commerciali

Le Sim facenti parti del Gruppo tendono a reclutare prevalentemente promotori con significative esperienze nella propria professione, maturate in società concorrenti o nell'attività commerciale delle banche. Il processo di selezione dei singoli promotori è accurato e prevede il coinvolgimento sia delle strutture locali sia della stessa direzione commerciale delle Sim controllate. Vengono valutate, oltre all'esperienza professionale precedente, anche la preparazione e le referenze raccolte sul mercato. Per la controllata Azimut Consulenza Sim la struttura orizzontale richiede infatti una ca-

Principali rischi ed incertezze cui Azimut Holding Spa e il Gruppo sono esposti

pacità autonoma dei promotori finanziari di gestire il proprio lavoro: l'attenzione in fase di reclutamento tende ad evitare l'inserimento di soggetti privi della necessaria maturità professionale. Per la controllata AZ Investimenti Sim la struttura piramidale è stata organizzata in modo tale da consentire una costante verifica da parte dei responsabili d'area della capacità dei singoli promotori finanziari di gestire il proprio portafoglio clienti.

Entrambe le Sim, inoltre al fine di contenere i rischi derivanti da azioni fraudolente commesse nell'esercizio dell'attività del promotore finanziario hanno provveduto a stipulare appositi contratti di assicurazione contro i rischi di infedeltà e di R.C. professionale dei promotori stessi (con un massimale annuo per promotore finanziario a sinistro pari a 7.500.000 euro e 15.000.000 euro in termini aggregati). Si rappresenta infine che la direzione commerciale di ciascuna Sim collabora strettamente con la funzione dell'Internal Audit per fornire informazioni utili al controllo e alla verifica del comportamento dei singoli promotori finanziari.

Rischio strategico

Il rischio strategico si compone di un rischio commerciale di breve periodo, cui sono soggette le Sim partecipate dal Gruppo, ed un rischio di medio/lungo periodo propriamente strategico che fa riferimento al Consiglio di Amministrazione di ciascuna società del Gruppo (Holding compresa).

Il primo è strettamente collegato con il rischio commerciale; esso dipende innanzitutto dal profilo reddituale derivante dalla vendita di servizi e prodotti da parte dei promotori finanziari, da eventuali valutazioni erranee e non prudentziali dell'andamento del mercato in termini di clientela e di prodotti da collocare. Il monitoraggio dell'attività commerciale è effettuato tramite la produzione di report indicanti l'andamento delle vendite suddivise per area geografica nonché per prodotto finanziario collocato. Vengono inoltre tenute regolarmente riunioni di promotori finanziari condotte dai rispettivi Area Delegate/Area Manager (promotori finanziari aventi la funzione di coordinare specifiche aree territoriali) al fine di valutare costantemente la situazione di mercato e porre in essere azioni aventi l'obiettivo di mantenere competitiva la propria area geografica. Infine vengono utilizzate analisi e ricerche di mercato effettuate dall'ufficio studi e dalla direzione marketing per confrontare i risultati aziendali con quelli conseguiti dalla concorrenza.

Il rischio strategico in senso stretto consiste nella sottostima del possibile insuccesso di strategie aziendali di medio/lungo periodo (nuovi mercati, operazioni societarie di natura straordinaria etc), nel verificarsi di "un'inerzia aziendale", nella scarsa proattività alle situazioni di forte avversità del mercato. Le fonti di tale rischio, che riguardano i piani di sviluppo strategico e gestionale, unitamente alla determinazione degli indirizzi gestionali generali, sono di competenza del Consiglio di Amministrazione di ciascuna società investito, ai sensi dello Statuto, di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. Tale organo si avvale del supporto di analisi costo/beneficio elaborate e documentate con appositi report redatti dall'ufficio controllo di gestione coadiuvato da altri uffici e sotto la direzione del CFO del Gruppo nonché delle sinergie derivanti dalla ottimizzazione del processo di collaborazione di tutte le direzioni nell'ambito del Gruppo. La reportistica periodica dei risultati conseguiti, ed in particolare l'andamento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di



ciascuna società del Gruppo, costituisce un supporto fondamentale per il monitoraggio dei risvolti sulle decisioni strategiche assunte dagli Organi di governo e controllo del Gruppo, dando modo alla individuazione di eventuali azioni correttive da porre in essere.

Rischio operativo

Il rischio operativo si esprime nella possibilità di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale rischio, oltre ad essere valorizzato a livello aggregato in termini quantitativi, monitorato e mitigato ai sensi del primo pilastro, è soggetto ad una valutazione di tipo qualitativa sulle singole società del Gruppo.

A tal fine, il Gruppo si avvale di un processo di rilevazione e valutazione dei rischi operativi basato su metodologie qualitative di Risk Self Assessment, che tengono conto della frequenza e dell'impatto (frequency e severity) degli eventi di rischio rilevati.

Tale processo permette di definire appropriati strumenti di controllo e monitoraggio, ovvero interventi operativi volti a contenere gli effetti negativi di possibili eventi sfavorevoli a cui il Gruppo è esposto.

A fronte di tale tipologia di rischio, il Gruppo ha pertanto previsto i seguenti strumenti di controllo e attenuazione:

- la mappatura dei principali processi aziendali, attraverso un'analisi delle procedure esistenti e la conduzione di interviste con i responsabili delle varie funzioni aziendali;
- l'identificazione dei rischi rilevanti all'interno dei processi mappati;
- la valutazione dei presidi di controllo (primo o secondo livello) a fronte delle aree di rischio, evidenziando le situazioni non presidiate;
- la definizione e l'implementazione di un sistema di reporting verso il Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, al fine di riportare le risultanze finali sulle situazioni di rischio non presidiate e sulle azioni intraprese.

Rischi connessi alle funzioni delegate in outsourcing

Si rileva che sono state esternalizzate le funzioni amministrative di natura operativa e IT delle società operative.

In sede di stipula del contratto di appalto con AMS BO Srl, di durata quinquennale, che definisce le modalità di prestazione dei servizi oggetto di esternalizzazione, sono stati elaborati appositi service level agreement che garantiscono la fornitura di un livello adeguato dei servizi stessi nonché consentono alla società di rivalersi sul fornitore in caso di danni economici derivanti da anomalie nelle prestazioni.

Ulteriore presidio per assicurare il corretto svolgimento dei servizi è stato istituito un apposito Comitato Operativo con partecipanti appartenenti sia alle società operative del Gruppo interessate dal suddetto accordo che alla società fornitrice dei servizi per definire i processi, curare la tempistica, controllare la corretta esecuzione dei servizi prestati. Tale Comitato si riunisce con cadenza almeno mensile e, a seguito degli incontri, viene redatto un verbale che successivamente viene circolarizzato tra i partecipanti.

Rischio reputazionale

È il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale, derivante da una percezione negativa dell'immagine delle società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o da parte dell'Autorità di Vigilanza.

Il rischio reputazionale è generato originariamente da fattori di rischio quali quello di compliance, strategico, di outsourcing sia da altre variabili specifiche quali l'ambiente pubblico, la significatività del marchio e dell'immagine, l'esposizione ai processi di comunicazione. A presidio di queste caratteristiche specifiche del rischio reputazionale, sono state poste in essere una serie di procedure atte ad una loro minimizzazione sia nelle cause che negli effetti, delle quali gli aspetti maggiormente significativi sono:

- il monitoraggio costante dei reclami ricevuti dalle società del Gruppo, al fine di analizzare i problemi causati da decisioni strategiche ed errori operativi e la ricaduta di essi sull'immagine aziendale;
- un costante adeguamento della mappatura dei rischi aziendali di tutte le società partecipate dal Gruppo, avente lo scopo di individuare quali direzioni, procedure, attività siano più soggette a rischio reputazionale;
- il presidio del Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, dove la presenza di dirigenti consente una gestione top-down delle azioni da porre in essere per limitare i rischi reputazionali o reagire agli eventi da essi causati;
- l'attribuzione alle sole funzioni di marketing e di investor relator della responsabilità del trattamento delle comunicazioni e dell'immagine aziendale;
- la prescrizione nel Codice Interno di Comportamento delle modalità di trattamento delle operazioni in conflitto di interesse, dei casi di insider trading, o di market abuse e delle eventuali sanzioni conseguenti al mancato rispetto di tali norme.

Con l'entrata in vigore degli obblighi normativi relativi alla gestione delle informazioni privilegiate di cui all'art. 115 bis del D.Lgs. 58/98 (TUF), Azimut Holding, anche per conto delle sue controllate, ha istituito un apposito Registro creando un database per tale gestione avente le caratteristiche tecnico/funzionali necessarie per garantire il rispetto dei requisiti di sicurezza logica e fisica, la immodificabilità delle registrazioni e la facilità di consultazione e di ricerca.

Rischio di mancata compliance alla normativa

Il rischio di compliance consiste nell'eventualità di incorrere in sanzioni giudiziarie od amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazione di norme cogenti (di legge o regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Poiché tale rischio è fisiologicamente diffuso a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, l'attività di mitigazione è consistita primariamente nella diffusione di un'adeguata responsabilizzazione del personale mediante l'adozione di un codice interno di comportamento, di un codice etico e di un manuale delle procedure.

La funzione di Compliance, accentrata presso Azimut Consulenza Sim Spa, svolge l'attività anche per le altre società. Tale funzione ha lo scopo di verificare che le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione della normativa vigente e dei regolamenti interni.



Nello specifico la funzione di compliance:

- propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità individuati;
- fornisce un'informativa periodica a tutte le strutture interessate, tra le quali Comitato Esecutivo, l'Organismo di Vigilanza (ex D.Lgs. 231/2001), il Collegio Sindacale, e il Comitato Controllo Interno e Gestione dei rischi;
- verifica l'efficacia degli adeguamenti organizzativi (strutture, processi, procedure);
- monitora costantemente l'aggiornamento della normativa di riferimento relativa alla prestazione dei servizi di investimento, provvedendo alla relativa diffusione alle funzioni interessate.

Nel rischio di compliance è incluso anche un rischio squisitamente "legale", gestito dalla apposita struttura appositamente designata, consistente in eventuali oneri straordinari derivanti dal sostenimento di spese legali a fronte di contenziosi con la clientela/promotori finanziari delle Sim del Gruppo. Con riferimento a ciò, oltre ai presidi di natura qualitativa posti in essere, sono stati effettuati nei bilanci del gruppo appositi accantonamenti al fondo rischi (pari complessivamente a 5.569 mila al 31.12.2009) che risultano pertanto largamente capienti, fornendo un ulteriore contributo alla mitigazione del rischio in esame.

Le società del Gruppo si sono dotate inoltre di un Codice Interno di Comportamento che ha la funzione di stabilire gli obblighi di riservatezza e le modalità di circolazione delle informazioni riservate a livello aziendale.

Rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi finanziari, gli investimenti del proprio patrimonio delle società del Gruppo sono esposti al rischio di mercato; peraltro, gli strumenti finanziari oggetto di investimento sono attività facilmente liquidabili su cui viene effettuato un attento monitoraggio trattandosi principalmente di quote di fondi comuni di investimento gestiti da società del Gruppo.

Per quanto riguarda il rischio di credito, stante la peculiarità dell'attività svolta, non si rilevano aspetti problematici.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante generazione di flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Principali incertezze

Le incertezze cui il Gruppo è esposto derivano dalla specifica natura del suo core business, in particolare per quanto concerne la stretta correlazione dei ricavi con alcune tipologie di voci commissionali, ricorrenti e non, il cui andamento è determinato dai risultati della gestione finanziaria dei prodotti. La metodologia di calcolo di tali commissioni è differente in funzione del prodotto considerato, tuttavia il loro conseguimento, così come il relativo ammontare, sono per loro natura volatili e condizionati fortemente dal rendimento eventualmente conseguito dai fondi, fattore che a sua volta risente anche dell'andamento dei mercati di riferimento e, più in generale, dell'economia nazionale ed internazionale. Sussiste, dunque, il rischio che i ricavi ed i risultati operativi del Gruppo possano essere influenzati negativamente da prolungate situazioni di crisi dei mercati finanziari che possono tradursi eventualmente in scarso rendimento dei fondi e in una contrazione, anche significativa, delle commissioni di cui sopra. Si evidenzia, tuttavia, come nell'ambito del Gruppo siano stati recentemente promossi e lanciati prodotti finanziari concepiti anche al fine di perseguire la decorrelazione rispetto all'andamento dei mercati finanziari, ciò che potrebbe avere ricadute positive ai fini della mitigazione del rischio considerato, per lo meno con riferimento ai comparti interessati da tale tipo di strategia.

I processi di stima con riflessi rilevanti all'interno del bilancio consolidato riguardano l'impairment test delle attività immateriali (marchio, avviamento e differenze positive di consolidamento) e gli accantonamenti effettuati a copertura delle passività potenziali a fronte del "rischio di mancata compliance alla normativa" di cui al paragrafo precedente e degli oneri per indennità suppletiva di clientela da riconoscere alle reti, qualora ne ricorrano i presupposti per il pagamento.

Con riferimento alla stima delle attività immateriali, poiché il Gruppo opera come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili, l'impairment test sull'avviamento e sulle differenze positive di consolidamento è stato fatto considerando il Gruppo come un'unica cash generating unit. L'analisi di sensitività delle stime effettuata in occasione della redazione del presente bilancio ha confermato l'invarianza dell'esito positivo del test stesso e la congruenza delle valutazioni di bilancio.

In relazione alle passività potenziali (compliance e indennità suppletiva), il Gruppo ha effettuato in bilancio appositi accantonamenti a fondo rischi.

Aspetti organizzativi e corporate governance

Azimut Holding Spa adotta un sistema di Corporate Governance conforme alla normativa vigente ed in linea con le raccomandazioni contenute nel codice di Autodisciplina predisposto da Borsa Italiana Spa; per una più dettagliata informativa sull'argomento si rimanda alla allegata Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari redatto ai sensi dell'art.123bis del Testo Unico della Finanza.

Azimut ha definito un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria utilizzando come modello di riferimento il "COSO Report", secondo il quale il Sistema di Controllo Interno nella sua più ampia accezione è definito come "un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai dirigenti



e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi aziendali; nello specifico, l'obiettivo dell'attendibilità delle informazioni di bilancio".

Le principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria adottato sono dettagliate nella predetta Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Aggiornamento Documento Programmatico di Sicurezza

In osservanza delle disposizioni dell'allegato B "Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza" del D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", si evidenzia che l'aggiornamento annuale del documento programmatico sulla sicurezza approvato in prima stesura nel corso del 2005 dai consigli di amministrazione di Azimut Holding Spa e delle controllate italiane sarà effettuato ai sensi di legge entro il 31 marzo 2010.

Risorse umane

Alla data del 31 dicembre 2009 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 113 unità, così suddivise:

Qualifica	2009	2008
Dirigenti	23	27
Quadri direttivi	38	43
Impiegati	52	54
Totale	113	124

L'attività di ricerca e sviluppo del gruppo Azimut è esclusivamente incentrata sulla "produzione" di strumenti e servizi di investimento e sulla loro commercializzazione.

In particolare, le politiche di ricerca e sviluppo si concentrano su:

- ricerca, ideazione e realizzazione di strumenti d'investimento idonei a soddisfare le esigenze della clientela; nel corso del 2009 tali attività si sono concretizzate nell'arricchimento dell'offerta dei prodotti, così come evidenziato nella presente relazione nel capitolo relativo agli "Eventi di rilievo del periodo";
- analisi del mercato e dei bisogni della clientela attuale e potenziale;
- analisi del mercato assicurativo-vita.

La compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd è autorizzata dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private e di Interesse Collettivo (ISVAP) a svolgere la propria attività in Italia in regime di stabilimento tramite una sede secondaria a Milano.

Attività di ricerca e sviluppo

Sedi secondarie e filiali

Azioni proprie

Alla data del 31 dicembre 2009 le società controllate da Azimut Holding Spa non detengono né hanno detenuto nel corso dell'esercizio azioni proprie o azioni della Capogruppo, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o interposta persona.

Nel corso dell'esercizio, Azimut Holding Spa ha proceduto alla vendita di complessive n. 1.524.791 azioni proprie per far fronte alla richiesta di acquisto effettuata da una parte di promotori finanziari del Gruppo; alla data di riferimento, il portafoglio di azioni proprie della Società è quindi costituito da n. 12.310.209 titoli, pari all'8,6% del capitale sociale.

Con riferimento all'operatività successiva al 31 dicembre 2009 e fino alla data della presente relazione non è stata effettuata alcuna movimentazione.

L'evoluzione prevedibile della gestione

Al 28 febbraio 2010 il patrimonio gestito totale ammonta a 14,1 miliardi di euro. In virtù di tale dato e dei risultati delle società controllate nei primi mesi dell'anno si ritiene che il risultato economico consolidato per il prossimo esercizio sarà positivo. Si precisa comunque che l'evoluzione del risultato economico, finanziario ed operativo dell'esercizio in corso sarà influenzato anche dall'andamento dei mercati finanziari.

Milano, 11 marzo 2010

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente e l'Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)





Prospetti contabili
al bilancio consolidato
al 31 dicembre 2009



Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2009

Attivo

Voci dell'attivo (in Euro/000)	31/12/09	31/12/08
Cassa e disponibilità liquide	8	8
Attività finanziarie a fair value	745.645	718.857
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.776	1.731
Crediti	211.702	116.732
a) per gestioni di patrimoni	50.597	18.032
b) altri crediti	161.105	98.700
Partecipazioni	256	224
Attività materiali	2.485	2.566
Attività immateriali	317.741	318.126
Attività fiscali	45.400	41.688
a) correnti	12.995	12.625
b) anticipate	32.405	29.063
Altre attività	60.935	55.843
Totale attivo	1.390.948	1.255.775

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)



Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2009

Passivo e Patrimonio Netto

Voci del passivo e del patrimonio netto (in Euro/000)	31/12/09	31/12/08
Debiti	109.793	225.167
Titoli in circolazione	85.684	-
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	462.428	496.347
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	281.837	221.275
Altre riserve tecniche	350	503
Passività fiscali	39.420	34.490
a) correnti	4.692	4.003
b) differite	34.728	30.487
Altre passività	55.475	41.098
Trattamento di fine rapporto del personale	2.014	2.131
Fondi per rischi ed oneri:	18.641	15.198
b) altri fondi	18.641	15.198
Capitale	32.324	32.224
Azioni proprie (-)	(100.976)	(107.075)
Strumenti di capitale	3.515	-
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.251
Riserve	108.137	79.204
Riserve da valutazione	82	(19)
Utile (perdita) dell'esercizio	118.237	41.981
Totale passivo e patrimonio netto	1.390.948	1.255.775

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2009

<i>Voci (in Euro/000)</i>	2009	2008
Commissioni attive	341.435	247.230
Commissioni passive	(160.382)	(153.206)
Commissioni nette	181.053	94.024
Interessi attivi e proventi assimilati	1.433	3.251
Interessi passivi e oneri assimilati	(6.873)	(11.642)
Premi netti	2.551	4.329
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	48.772	(122.129)
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	33.919	253.228
Variazione altre riserve tecniche	153	(153)
Riscatti e sinistri	(76.150)	(124.507)
Utili/perdita da cessione o riacquisto di:	479	2.666
a) attività finanziarie	479	1.311
b) passività finanziarie	-	1.355
Margine di intermediazione	185.337	99.067
Spese amministrative	(57.160)	(60.033)
a) spese per il personale	(23.980)	(26.299)
b) altre spese amministrative	(33.180)	(33.734)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(659)	(679)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(1.087)	(603)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(4.102)	581
Altri proventi e oneri di gestione	1.135	302
Risultato della gestione operativa	123.464	38.635
Utili (Perdite) delle partecipazioni	32	2.091
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	123.496	40.762
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(5.259)	1.255
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	118.237	41.981
Utile (Perdita) d'esercizio	118.237	41.981
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	118.237	41.981

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e l'Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)



Prospetto della redditività consolidata complessiva

Voci	2009	2008
Utile (perdita) d'esercizio	118.237	41.981
Attività finanziarie disponibili per la vendita	101	(350)
Attività materiali		
Attività immateriali		
Copertura di investimenti esteri		
Copertura dei flussi finanziari		
Differenze di cambio		
Attività non correnti in via di emissione		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte	101	(350)
Redditività complessiva	118.338	41.631
Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	118.338	41.631

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e l'Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Rendiconto Finanziario Consolidato

Metodo indiretto

	Importo	
	2009	2008
A. Attività operativa		
1. Gestione	125.201	44.105
risultato d'esercizio (+/-)	118.237	41.981
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (-/+)	0	0
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	0	0
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.746	1.282
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	4.102	(581)
imposte e tasse non liquidate (+)	2.015	(2.983)
rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
altri aggiustamenti (+/-)	(899)	4.406
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(30.749)	374.168
attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(26.788)	358.421
attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
crediti verso banche	(559)	(487)
crediti verso enti finanziari	(1.433)	(9)
crediti verso clientela	477	(738)
altre attività	(2.446)	16.981
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	7.825	(293.530)
debiti verso banche	(112.915)	195.937
debiti verso enti finanziari	878	69
debiti verso clientela	(473)	464
titoli in circolazione	83.915	(94.154)
passività finanziarie di negoziazione	0	0
passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	60.562	(105.821)
riserve tecniche	(34.072)	(253.075)
altre passività	9.930	(36.950)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	102.277	124.743



	Importo	
	2009	2008
B. Attività d'investimento		
1. Liquidità generata da	0	4.387
vendite di partecipazioni	0	3.632
dividendi incassati su partecipazioni	0	0
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
vendite di attività materiali	0	180
vendite di attività immateriali	0	575
vendite di società controllate e di rami d'azienda	0	0
2. Liquidità assorbita da	(1.280)	(2.364)
acquisti di partecipazioni	0	0
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
acquisti di attività materiali	(578)	(1.210)
acquisti di attività immateriali	(702)	(1.154)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(1.280)	2.023
C. Attività di provvista		
emissioni/acquisti di azioni proprie	6.935	(63.327)
variazione altre riserve	101	(64.055)
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	3.515	(212)
distribuzione dividendi e altre finalità	(13.050)	(19.680)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(2.499)	(147.274)
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	98.498	(20.508)
Riconciliazione		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	115.217	135.725
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	98.498	(20.508)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	213.715	115.217

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e l'Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2009

Allocazione risultato esercizio precedente										
Voci	Esistenza al 31/12/08		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/09		Riserve		Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi
Capitale	32.224			32.224						
Sovrapprezzi di emissione	173.251			173.251						
Altre riserve:										
a) di utili	68.412			68.412		28.931				
b) altre	10.792			10.792						
Riserve da valutazione:										
a) disponibili per la vendita	(19)			(19)						
Strumenti di Capitale										
Azioni proprie	(107.075)			(107.075)						
Utili (perdite) di esercizio	41.981			41.981		(28.931)		(13.050)		
Patrimonio netto	219.566			219.566		-		(13.050)		



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Redditività consolidata complessiva al 31/12/09		Patrimonio netto del gruppo al 31/12/09	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
100									32.324	
736									173.987	
						2			97.345	
									10.792	
							101		82	
					3.515				3.515	
						6.099			(100.976)	
							118.237		118.237	
836					3.515	6.101	118.338	-	335.306	

Per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente e l'Amministratore Delegato
 (Ing. Pietro Giuliani)

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2008

Allocazione risultato esercizio precedente										
Voci	Esistenza al 31/12/07		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/08		Riserve		Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi
Capitale	31.939			31.939						
Sovrapprezzi di emissione	167.791			167.791						
Altre riserve:										
a) di utili	50.311			50.311		85.063				
b) altre	7.534			7.534						
Riserve da valutazione:										
a) disponibili per la vendita	331			331						
Strumenti di capitale	212			212						
Azioni Proprie	(38.003)			(38.003)						
Utili (perdite) esercizio precedente										
Utili (perdite) di esercizio	104.743			104.743		(85.063)		(19.680)		
Patrimonio netto	324.858			324.858		-		(19.680)		



Variazioni dell'esercizio										
Operazioni sul patrimonio netto										
Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Redditività consolidata complessiva al 31/12/08		Patrimonio netto del gruppo al 31/12/08	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
285									32.224	
5.460									173.251	
		(29.797)			212	(37.378)			68.412	
						3.258			10.792	
						(350)			(19)	
					(212)					
		(69.072)							(107.075)	
							41.981		41.981	
5.745		(98.869)			-	(34.470)	41.981		219.566	

Per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente e Amministratore Delegato
 (Ing. Pietro Giuliani)



Nota integrativa
al bilancio consolidato
al 31 dicembre 2009





Nota integrativa consolidata

Parte A - Politiche contabili

A.1 Parte generale

Il presente bilancio consolidato è conforme ai principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS)* adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio ed in vigore al momento di approvazione del presente bilancio consolidato, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005.

Il presente bilancio consolidato è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 16 dicembre 2009 con particolare riferimento agli schemi e alle informazioni da rendere nella nota integrativa al bilancio previsti per le società di gestione del risparmio in quanto ritenuti i più idonei a rappresentare dal punto di vista economico-patrimoniale e finanziario l'attività del Gruppo.

Con tale provvedimento Banca d'Italia ha emanato le nuove istruzioni che gli intermediari finanziari devono applicare per la redazione dei bilanci degli esercizi chiusi o in corso al 31 dicembre 2009; tali disposizioni sostituiscono integralmente le analoghe istruzioni in precedenza in vigore (Regolamento Banca d'Italia del 14/2/2006). Al fine di consentire la comparabilità dei dati presentati, laddove siano intervenute variazioni, i saldi relativi all'esercizio 2008 sono stati opportunamente riclassificati e/o presentati in conformità al nuovo Regolamento.

Inoltre, poiché nel perimetro di consolidamento è compresa la compagnia di assicurazione irlandese AZ Life Ltd, nello stato patrimoniale e nel conto economico sono state inserite le voci di bilancio atte a rappresentare l'attività assicurativa, prendendo a riferimento quanto previsto dal Provvedimento Isvap n. 2404 del 22 dicembre 2005 riguardante le disposizioni in materia di forme tecniche del bilancio consolidato delle compagnie assicurative redatto in base ai principi contabili internazionali.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del D.lgs n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio consolidato è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

Il bilancio consolidato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal rendiconto finanziario (redatto con il metodo indiretto), dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla presente nota integrativa.

La nota integrativa è costituita da:

Parte A - Politiche contabili

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte C - Informazioni sul conto economico

Parte D - Altre informazioni

Sezione 1

Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

Sezione 2

Principi generali di redazione

Il presente bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale. A tale riguardo, sono stati valutati gli indicatori finanziari, gestionali ed altri¹, che, come anche evidenziato nel documento congiunto emesso in data 6 febbraio 2009 dagli organi di vigilanza Banca d'Italia, Consob e Isvap possono segnalare criticità, che se non tenute in debita considerazione, potrebbero pregiudicare la stabilità e la continuità aziendale.

Pur in presenza di uno scenario economico che, sebbene in netto miglioramento rispetto alla situazione al termine dell'esercizio 2008, rimane ancora incerto nelle prospettive future, la valutazione congiunta della posizione finanziaria, patrimoniale e reddituale storica ed attuale della Società, delle linee evolutive di gestione, del modello di business del gruppo e dei rischi cui l'attività d'impresa è esposta², dalla quale peraltro non emergono indici di anomalia, induce a ritenere che non vi debbano essere incertezze circa la capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento per un futuro prevedibile.

Il bilancio consolidato è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Le operazioni e gli altri eventi aziendali sono stati rilevati e rappresentati in conformità alla loro sostanza e non solamente secondo la loro forma legale. La predisposizione del bilancio consolidato è stata eseguita secondo il principio della contabilizzazione per competenza, oltre che, come detto in precedenza, nella prospettiva della continuità aziendale.

Le attività e le passività, i ricavi e i costi non sono compensati se non richiesto o consentito da un principio o da una interpretazione.

A seguito dell'omologazione da parte della Comunità Europea, a partire dal 1 gennaio 2009 sono entrati in vigore nuovi principi contabili internazionali IFRS, nonché modifiche a principi esistenti e nuovi documenti interpretativi IFRIC.

Tra essi i seguenti principi contabili sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2009:

IAS 1 Rivisto - Presentazione del bilancio

Il principio, rivisto nel 2007, ha introdotto l'obbligo di presentare, alternativamente in un unico prospetto o in due prospetti separati, le componenti dell'utile/perdita del periodo e gli oneri e proventi rilevati direttamente a patrimonio netto generati da transazioni diverse da quelle poste in essere con i soci.

Tale obbligo è stato recepito dal Provvedimento di Banca d'Italia del 16 dicembre 2009 in conformità al quale il presente bilancio consolidato è redatto.

IFRS 8 - settori operativi

L'*IFRS 8* ha sostituito lo *IAS 14 - Informativa di settore* richiedendo alle società di base l'informativa di settore sugli elementi che il più alto livello decisionale operativo utilizza per l'adozione delle decisioni di allocazione delle risorse e la valutazione dei

¹ Di cui un'esemplificazione è contenuta nel principio di revisione, Documento n. 570 sulla "Continuità aziendale"

² Come illustrati all'interno della Relazione degli Amministratori al presente bilancio



risultati.

L'adozione del principio da parte del Gruppo non ha avuto impatti significativi in quanto il management ha continuato ad individuare, in ragione del modello di business contraddistinto da forte integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione, un unico settore operativo (così come già in precedenza in applicazione dello IAS 14) utilizzando un sistema di reporting interno basato sui dati di bilancio consolidato IAS.

Emendamento all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative

L'emendamento ha la finalità di incrementare il livello di informativa richiesta nel caso di valutazione al fair value e di rafforzare i principi esistenti in tema di informativa sui rischi di liquidità degli strumenti finanziari. In particolare, l'emendamento richiede che sia fornita informativa circa la determinazione del fair value degli strumenti finanziari per livelli gerarchici di valutazione (3 livelli che riflettono la significatività delle variabili utilizzate per la valutazione). L'adozione di tale principio non ha comportato alcun effetto dal punto di vista della valutazione e rilevazione delle poste di bilancio, ma solo sul tipo di informativa presentato nelle note.

I principali principi, gli emendamenti e le interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di improvement annuale condotto dallo IASB, applicabili dal 1 gennaio 2009 che disciplinano casistiche e fattispecie non rilevanti per il Gruppo alla data di riferimento del presente bilancio consolidato, sono i seguenti:

IAS 23 Rivisto - Oneri finanziari

Emendamento IAS 32 - Strumenti finanziari: presentazione

Emendamento IFRS 2 - condizioni di maturazione e cancellazione

Emendamento IAS 1 - Presentazione del bilancio: strumenti finanziari

Improvement IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari

Improvement IAS 19 - Benefici ai dipendenti

Improvement IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate

Improvement IAS 36 - Perdite di valore di attività

Improvement IAS 38 - Attività immateriali

Improvement IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione

Improvement IAS 40 - Investimenti immobiliari

IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione dei clienti

IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in una impresa estera

Il bilancio consolidato è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio d'Amministrazione di Azimut Holding Spa dell'11 marzo 2010.

In data 19 febbraio 2010 il Gruppo Azimut e Cattolica assicurazioni hanno raggiunto un'intesa per l'acquisizione del 100% del capitale di Apogeo Consulting Sim al momento interamente detenuto dal gruppo Cattolica Assicurazioni. L'operazione, che è soggetta al nulla osta da parte di Banca d'Italia, prevede il pagamento di circa 3,2 milioni di euro in contanti e la sottoscrizione tra le parti di un accordo per la distribuzione su base privilegiata di prodotti assicurativi.

Sezione 3

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Sezione 4
Altri aspetti

Uso di stime

Il presente bilancio consolidato è stato redatto con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa. Tali stime ed assunzioni, basate sulla migliore valutazione da parte del management, sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni sono riflessi direttamente a conto economico.

Non si segnalano altri aspetti utili per l'informativa di bilancio.

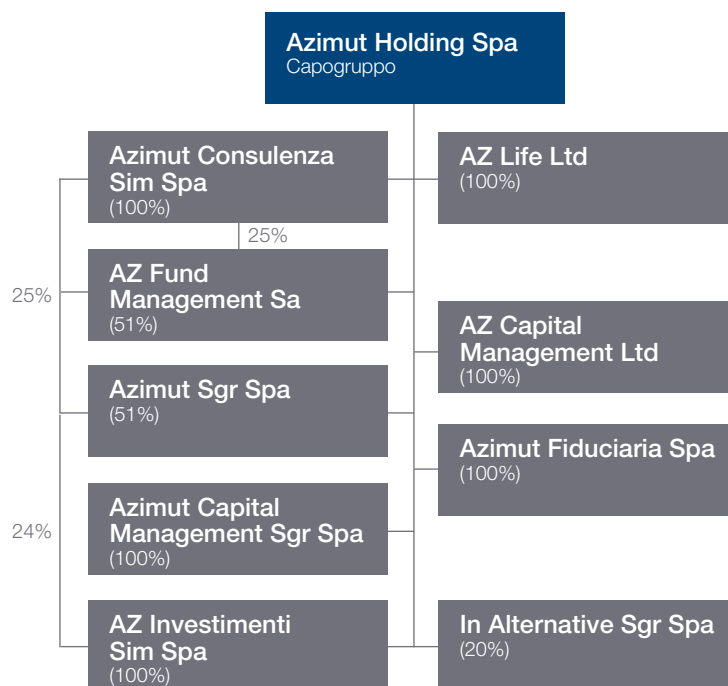
Sezione 5
Area e metodi di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut è stata determinata con riferimento allo IAS 27.

La variazione rispetto allo scorso esercizio riguarda l'eliminazione dal perimetro di consolidamento delle società:

- Open Family Office Sim Spa in attesa di autorizzazione a seguito della liquidazione della società; i costi e i ricavi relativi sono stati consolidati con il metodo proporzionale sino al 30 aprile 2009 data di riferimento del bilancio finale di liquidazione.
- Azimut Insurance Srl a seguito della fusione per incorporazione in data 1 agosto 2009 nella capogruppo.

La rappresentazione grafica del gruppo al 31 dicembre 2009 è la seguente:





Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto

Denominazione	Sede	Tipo di rapporto (*)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti%
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in via esclusiva consolidate integralmente					
1. Azimut Sgr Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	51	51
			Azimut Consulenza Sim Spa	25	25
			Azimut Investimenti Sim Spa	24	24
2. Azimut Consulenza Sim Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100	100
3. AZ Fund Management Sa	Lussemburgo	1	Azimut Holding Spa	51	51
			Azimut Consulenza Sim Spa	25	25
			Azimut Investimenti Sim Spa	24	24
4. AZ Life Ltd	Dublino	1	Azimut Holding Spa	100	100
5. Azimut Capital Management Sgr Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100	100
6. AZ Investimenti Sim Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100	100
7. AZ Capital Management Ltd	Dublino	1	Azimut Holding Spa	100	100
8. Azimut Fiduciaria Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100	100
B. Imprese consolidate proporzionalmente					
	-	-	-	-	-

(*) Tipo di rapporto:

(1) maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria.

Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti%
		Impresa partecipante	Quota %	
Imprese valutate con il metodo del patrimonio netto				
1. In Alternative Sgr Spa	Milano	Azimut Holding Spa	20,00	20,00

2. Altre informazioni

Il consolidamento dei bilanci della capogruppo e delle controllate è stato effettuato secondo il metodo integrale, comprendendo nel perimetro di consolidamento, come previsto dai principi contabili internazionali, tutte le società controllate incluse quelle operanti in settori di attività dissimili da quello delle altre società del gruppo, assumendo cioè l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società controllate.

Le attività, passività, costi e ricavi derivanti da rapporti tra le imprese consolidate sono stati integralmente eliminati così come gli utili e le perdite emergenti da operazioni tra società consolidate che non siano realizzate attraverso operazioni con terzi. Il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente è stato eliminato a fronte dei relativi valori di patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2001 ad eccezione delle società costituite in data successiva: AZ Life Ltd (6 febbraio 2003), Azimut Capital Management Sgr Spa (14 dicembre 2004), AZ Capital Management Ltd (26 marzo 2007), Azimut Fiduciaria Spa (21 maggio 2007).

Il valore contabile della partecipazione in AZ Investimenti Sim Spa è stato eliminato a fronte dei relativi valori di patrimonio netto alla data del 7 luglio 2005 (data di acquisizione), ovvero con riferimento alla situazione economico-patrimoniale alla stessa data. Le differenze positive tra il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente ed il relativo patrimonio netto sono state considerate differenze positive di consolidamento e sottoposte al processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificare l'adeguatezza del valore iscritto.

Per il consolidamento della partecipazione nella società collegata In Alternative Sgr Spa è stato utilizzato il metodo del patrimonio netto, come previsto dallo *IAS 28 Partecipazioni in imprese collegate*. Il bilancio preso a base del processo di consolidamento è il più recente approvato dalla società (31.12.2008).

Al 31 dicembre 2009 si evidenzia l'eliminazione dal perimetro di consolidamento di:

- Azimut Insurance Srl a seguito della fusione per incorporazione in Azimut Holding Spa;
- Open Family Office Sim Spa in attesa di autorizzazione a seguito della liquidazione della società.

I costi e i ricavi relativi sono stati consolidati con il metodo proporzionale sino al 30 aprile 2009 data di riferimento del bilancio finale di liquidazione.

A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

In questa sezione sono illustrati i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio consolidato; gli stessi sono stati applicati uniformemente negli esercizi presentati.

Sono inclusi nella presente categoria gli investimenti relativi ai contratti di assicurazione (polizze unit-linked) emessi dalla controllata AZ Life Ltd per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e costituiti da quote di O.I.C.R..

La valutazione di tali attività finanziarie viene effettuata al prezzo di mercato corri-



spondente al prezzo dell'ultimo giorno di transazione del periodo di riferimento. Le differenze rispetto ai valori di carico, corrispondenti al costo d'acquisto, sono imputate al conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo tutti i rischi e i benefici ad essa connessi.

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie detenute dalle società del Gruppo nell'ambito delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Sono altresì incluse nella presente categoria le interessenze azionarie non qualificabili come di controllo, collegamento e controllo congiunto.

Alla data di prima iscrizione, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte nello stato patrimoniale al loro *fair value* corrispondente al corrispettivo pagato per il loro acquisto, maggiorato degli eventuali costi di transazione qualora siano materiali e determinabili.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono successivamente valutate al *fair value* con la rilevazione di eventuali plusvalenze e minusvalenze in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita durevole di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di tale perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

La determinazione del *fair value* dei titoli disponibili per la vendita è basata su prezzi rilevati sui rispettivi mercati nell'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento.

Le interessenze azionarie non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto non quotate su mercati attivi, e per i quali non è possibile misurare il *fair value* in modo attendibile, sono valutate al costo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in relazione alle quali l'attività finanziaria deve essere svalutata. Tale valutazione è effettuata per singolo strumento finanziario considerando gli effetti connessi alla combinazione degli eventi di perdita evidenziati dallo IAS 39.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

Si segnala che relativamente alla verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione del *fair value* rispetto al valore di prima iscrizione (*impairment*), la Società si è dotata di una specifica policy che individua soglie di rilevanza della perdita di valore sia in termini assoluti (*severity*) sia in termini di periodo del protrarsi della perdita (*durability*), entrambe articolate per tipologia di strumento finanziario.

In particolare, tali soglie di rilevanza sono rappresentate, per quanto riguarda la *severity*, da:

1. per gli "strumenti di debito" ³	perdita pari al 20%
2. per gli "altri strumenti finanziari" ⁴	perdita pari al 30%

³ Strumenti di mercato monetario, obbligazioni, fondi comuni di investimento monetari ed obbligazionari.

⁴ Azioni, fondi comuni di investimento azionari, bilanciati, flessibili, fondi di private equity e fondi hedge.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Il requisito della *durability* è valutato con riferimento ad un arco temporale di 18 mesi per gli “strumenti di debito” e 24 mesi per gli “altri strumenti finanziari”: in particolare, per ogni strumento finanziario si verifica se, negli ultimi 18 o 24 mesi, il fair value è stato sistematicamente inferiore al corrispondente costo iniziale.

Per gli “altri strumenti finanziari”, in caso di raggiungimento delle suddette soglie di rilevanza, si procede con la rilevazione a Conto Economico della perdita durevole, salvo casi eccezionali e motivati.

Gli “strumenti finanziari di debito” selezionati, in quanto hanno superato le relative soglie, sono sottoposti ad un’ulteriore fase di valutazione di tipo qualitativa finalizzata a verificare l’effettiva sussistenza dei requisiti della *durability* e della *severity* delle perdite, al fine di supportare o meno l’eventuale decisione di *impairment*.

Crediti

I crediti includono i crediti verso banche, verso gli enti finanziari, verso la clientela e i fondi gestiti, ovvero tutti quei crediti che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili e che non sono quotati in un mercato attivo. Tali crediti, essendo principalmente di natura commerciale, sono valutati al presumibile valore di realizzo inteso come la miglior stima possibile del loro fair value.

I crediti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

Partecipazioni

Le partecipazioni includono le interessenze azionarie detenute in società collegate che vengono iscritte in base al metodo del patrimonio netto. Si considerano collegate le società ai sensi dell’art. 2359 del codice civile ovvero quelle nelle quali il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un’influenza notevole, ma non il controllo sulle politiche finanziarie e operative.

Il metodo del patrimonio netto prevede l’iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento per rilevare la quota di pertinenza della partecipante degli utili o delle perdite realizzati dalla partecipata dopo la data di acquisizione.

Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata sono incluse nel valore contabile della partecipata mentre la quota di pertinenza dei risultati d’esercizio della partecipata stessa è rilevata nel conto economico consolidato. La quota di pertinenza della partecipante non considera eventuali diritti di voto potenziali.

Poiché l’avviamento incluso nel valore contabile di una partecipazione in una collegata non è rilevato separatamente, questo non viene sottoposto separatamente alla verifica della riduzione di valore, in applicazione delle disposizioni di cui allo *IAS 36 Riduzione di valore delle attività*. L’intero valore contabile della partecipazione, invece, è sottoposto alla verifica della riduzione di valore ai sensi del suddetto IAS 36, tramite il confronto tra il suo valore recuperabile e il suo valore contabile, ogniqualvolta l’applicazione delle disposizioni dello IAS 39 indica la possibile riduzione di valore della partecipazione; quest’ultima è contabilizzata nel conto economico.

Attività materiali

Le attività materiali comprendono gli immobili strumentali, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le altre macchine ed attrezzature di qualsiasi tipo.



Relativamente agli immobili strumentali lo IAS 16 stabilisce che i terreni debbano essere registrati separatamente rispetto agli immobili in quanto solo questi ultimi sono soggetti ad ammortamento non avendo una vita utile illimitata. Tale scorporo deve avvenire solo nell'ipotesi di fabbricato posseduto "cielo-terra": nessuno scorporo è necessario se il fabbricato di proprietà consiste in una quota parte del fabbricato (ad es. un appartamento), in quanto in tal caso, la società non possiede anche il terreno sottostante. A tal fine si evidenzia che il Gruppo Azimut possiede porzioni di immobili e quindi nessuno scorporo è stato effettuato ai fini della loro valutazione. Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Successivamente le stesse sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore; tali beni vengono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione. Un'immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici futuri.

Le attività immateriali includono l'avviamento e le differenze positive di consolidamento, il marchio acquisito in leasing finanziario, il software applicativo ad utilizzazione pluriennale e le spese di ristrutturazione degli immobili in affitto.

L'avviamento si riferisce al "Goodwill" pagato da Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l'acquisizione del gruppo, nel corso del 2002, attraverso l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Azimut Holding Spa incorporata nel dicembre dello stesso anno e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione che, come da perizia di valutazione allora predisposta dalla società indipendente PricewaterhouseCoopers Finance Srl, non era stato allocato a maggior valore delle partecipazioni.

Le differenze positive di consolidamento sono determinate sulla base della differenza tra il patrimonio netto delle controllate e il valore delle partecipazioni iscritte nel bilancio.

L'avviamento e le differenze di consolidamento non sono soggetti ad un processo di ammortamento sistematico, ma sono sottoposti annualmente ad un processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificarne l'adeguatezza del valore contabile in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico.

Per quanto riguarda il marchio "Azimut", acquisito in leasing finanziario attraverso un'operazione di "sale and lease-back" si rimanda allo specifico paragrafo denominato "Leasing Finanziario".

Le attività immateriali rappresentate dal software sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammortamenti e perdite di valore; tali attività sono ammortizzate in base alla stima effettuata della loro vita utile residua.

I costi di ristrutturazione relativi agli immobili in affitto sono iscritti tra le attività in considerazione del fatto che il conduttore ha sostanzialmente il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici e sono pertanto ammortizzati per un periodo

Attività immateriali

corrispondente alla durata residua del contratto di locazione.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

Leasing Finanziario

Ai fini della contabilizzazione dell'operazione di "sale and lease-back" sul marchio, qualificabile come operazione di leasing finanziario, si è fatto riferimento alle previsioni dello *IAS 17 Leasing*.

Tale principio prevede:

- la rilevazione del bene acquisito in leasing nell'attivo e del debito verso la società di Leasing nel passivo per valori uguali al *fair value* del bene locato;
- la rilevazione lungo la durata del contratto dei canoni di locazione finanziaria a riduzione del debito inizialmente iscritto con imputazione a conto economico degli interessi passivi;
- la rilevazione delle quote di ammortamento del bene in locazione secondo un criterio coerente con quello adottato per i beni ammortizzabili di proprietà;
- la rilevazione dell'eventuale perdita per riduzione di valore del bene determinata in applicazione dello *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*.

Nel caso di operazione di "sale and lease-back" eventuali eccedenze del corrispettivo di vendita rispetto al valore contabile del bene sono imputate lungo la durata del contratto.

Nel caso di specie, tuttavia, in considerazione delle ragioni economiche dell'operazione e delle condizioni e dei termini contrattuali della stessa che prevedono il pagamento di un maxicanone iniziale, l'operazione si sostanzia in un'anticipazione finanziaria d'importo pari al controvalore di vendita del marchio diminuito dell'importo del maxi-canone iniziale.

Conseguentemente il marchio è mantenuto iscritto nell'attivo per il suo valore contabile pre-cessione e il debito per l'anticipazione finanziaria, rilevato inizialmente per l'importo come sopra determinato, verrà progressivamente ridotto con il pagamento dei canoni di leasing.

Avendo il marchio oggetto della locazione una vita utile indefinita, lo stesso non è soggetto ad un processo di ammortamento ma è sottoposto alla verifica annuale dell'adeguatezza del suo valore (c.d. *impairment test*) in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico.

Attività e passività fiscali

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alle disposizioni tributarie in vigore e tenendo conto degli effetti derivanti dall'adesione, da parte delle società italiane del Gruppo, all'istituto del consolidato fiscale nazionale.

Per le società estere del Gruppo il calcolo delle imposte è stato effettuato secondo la normativa vigente nei singoli paesi di residenza.



Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili e imponibili tra i valori contabili di un'attività o di una passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando le aliquote d'imposta vigenti negli esercizi in cui si prevede si riverseranno le suddette differenze.

L'iscrizione di imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile ovvero quando si prevede possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali tali da permettere il recupero di tali imposte.

Le imposte differite passive sono iscritte anche qualora vi sono scarse o remote possibilità che insorga in futuro il relativo debito, secondo quanto disposto dallo *IAS 12*.

In tale voce sono comprese le attività non riconducibili ad altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale.

Nello specifico sono ricompresi i crediti per finanziamenti ai promotori finanziari operanti per il Gruppo. Tali crediti, iscritti inizialmente sulla base del loro *fair value* pari all'ammontare erogato, sono successivamente valutati al costo ammortizzato che coincide con il valore iniziale poiché non sono previsti costi aggiuntivi di transazione e poiché tali finanziamenti sono concessi a tassi di mercato (euribor maggiorato di uno spread).

In tale voce sono inoltre inclusi i risconti attivi sulle commissioni passive riconosciute alla rete di vendita per il collocamento dei prodotti appartenenti al sistema "no load" che non prevedono una commissione di sottoscrizione e per i quali l'equilibrio economico a copertura dei costi si manifesta in un arco temporale corrispondente al periodo per il quale sono previste le commissioni d'uscita. Tali commissioni sono pertanto contabilizzate a conto economico ripartendole lungo il suddetto periodo nel rispetto del principio di correlazione costi/ricavi.

Nelle altre attività sono inoltre inclusi i risconti attivi rivenienti dal differimento degli oneri provvigionali sostenuti per l'acquisizione delle polizze unit-linked classificate come contratti d'investimento.

I debiti a breve termine (con scadenza entro i 12 mesi) di natura commerciale sono iscritti per il loro valore nominale.

I debiti rappresentati dai finanziamenti a medio-lungo termine, rilevati inizialmente per l'ammontare incassato, vengono successivamente valutati al costo ammortizzato col metodo del tasso d'interesse effettivo. Non essendo presenti costi di transazione ed essendo il tasso d'interesse nominale di tali passività in linea con i tassi di mercato, il costo ammortizzato corrisponde al valore d'iscrizione iniziale.

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

Il prestito obbligazionario subordinato con warrants emesso da Azimut Holding Spa in data 1° luglio 2009 è contabilizzato, in quanto strumento finanziario composto da una componente di debito e da un *embedded derivative* (su propri strumenti di capitale),

Altre attività

Debiti

Titoli in circolazione

iscrivendo una passività finanziaria ed uno strumento di patrimonio netto di Azimut Holding Spa. Al momento della rilevazione iniziale il *fair value* dello strumento finanziario nel suo complesso è pari al prezzo d'emissione, mentre il *fair value* della componente di capitale è stata determinata sulla base del fair value dei warrants assegnati gratuitamente ai sottoscrittori del prestito obbligazionario subordinato contestualmente alla emissione delle obbligazioni.

La componente di debito, calcolata come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di capitale, è stata iscritta nella voce *Titoli in circolazione* mentre la suddetta componente di capitale è stata iscritta nella voce del patrimonio netto denominata *Strumenti di capitale*.

Gli oneri accessori sostenuti da Azimut Holding Spa per il collocamento del prestito sono allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente iscritta nel patrimonio netto.

Successivamente alla rilevazione iniziale la componente di debito viene contabilizzata al costo ammortizzato, con rilevazione degli oneri finanziari determinati al tasso d'interesse effettivo.

La componente di patrimonio netto resta iscritta tra le riserve, con giroconto della stessa a riserve per utili indivisi nel momento in cui i warrant vengono esercitati ovvero giungono a scadenza senza essere esercitati.

In caso di esercizio dei warrant, allo strike price definito nel relativo regolamento, poiché Azimut Holding Spa corrisponderà un numero fisso di azioni proprie, si procederà a rilevare il giroconto della riserva azioni proprie a fronte dell'incasso delle disponibilità liquide corrispondenti al prezzo di esercizio.

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati

Gli impegni nei confronti degli assicurati in relazione alle polizze unit linked emesse da AZ Life Ltd, classificate come contratti assicurativi poiché includono un rischio assicurativo significativo, sono valutati sulla base di criteri attuariali, considerando il valore delle attività finanziarie a cui le prestazioni sono collegate.

Passività finanziarie valutate al *fair value*

La voce comprende gli impegni nei confronti degli assicurati che discendono dalle polizze unit linked emesse da AZ Life Ltd, classificate come contratti d'investimento per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

Altre passività

In tale voce sono comprese le passività non riconducibili ad altre voci del passivo dello stato patrimoniale.

Le passività a breve termine (con scadenza entro i 12 mesi) e quelle di natura commerciale sono iscritte per il loro valore nominale.

Le passività rappresentate dagli impegni contrattuali per le commissioni, tra cui quelle di fidelizzazione, da corrispondere ai promotori finanziari nel medio-lungo termine (oltre i 12 mesi) sono calcolate sulla base di criteri attuariali e rappresentano la migliore stima della spesa richiesta per estinguerle.



In tale voce sono inoltre inclusi i risconti passivi rivenienti dal differimento delle commissioni attive di acquisizione sui premi delle polizze unit-linked classificate come contratti d'investimento.

Le altre passività sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

In seguito all'applicazione della Legge n. 296 del 27/12/2006 (Legge Finanziaria 2007) e tenendo conto della nota metodologica pubblicata sul sito dell'ordine nazionale degli attuari, si è provveduto a modificare il calcolo della passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale dipendente che nel rispetto dei principi dello IAS 19 è considerato piano a benefici definiti ed iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato con l'utilizzo del metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Tale modifica consiste nella non applicazione del cosiddetto "*projected unit credit method*" (PUCM) per quei dipendenti che abbiano scelto di destinare il 100% delle quote di TFR alla previdenza complementare oppure che, pur avendo optato di mantenere il proprio TFR in azienda, fanno parte di società del Gruppo con almeno 50 dipendenti per le quali la legge ha imposto il trasferimento di tali quote all'INPS.

Con riferimento alla valutazione della passività connessa al trattamento di fine rapporto al 31 dicembre 2009 si è così provveduto a:

- stimare la durata residua del rapporto di lavoro del personale dipendente della Società oggetto di valutazione;
- stimare le future dinamiche salariali e inflazionistiche, nei casi in cui è stato applicato il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*);
- tenere conto delle possibili anticipazioni richieste dal dipendente, delle eventuali quote destinate alla previdenza complementare, nonché dell'imposta sostitutiva dell'11% sulla rivalutazione del TFR;
- proiettare il debito della Società già maturato (TFR) includendo gli eventuali futuri accantonamenti annui, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di impiego per qualunque causa (dimissioni, pensionamento, decesso, invalidità);
- aggiornare il debito della Società precedentemente stimato e riproporcionarlo, nei casi in cui è stato applicato il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*), rispetto all'anzianità di servizio maturata alla data di valutazione.

Come indicato dallo IAS 19, il calcolo è stato effettuato ad personam ed ha richiesto l'adozione di apposite basi tecniche demografiche e finanziarie.

Per aggiornare il debito dell'azienda nei confronti dei propri dipendenti è stata utilizzata la curva dei tassi zero coupon spot al 30 giugno 2008, poiché la medesima curva alla data del 31 dicembre 2009 risente significativamente della crisi dei mercati finanziari e del mercato del credito che ha caratterizzato la seconda metà dell'esercizio 2008 e, quindi, non rispecchia una normale situazione di mercato. L'utilizzo di tale curva, avente una data di riferimento precedente all'acuirsi della suddetta crisi, permette di neutralizzare gli effetti reputati distorsivi che sarebbero emersi con l'uso della curva al 31 dicembre 2009.

I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre i costi relativi all'incremento di valore del TFR dovuto all'avvicinarsi del momento del

Trattamento di fine rapporto del personale

pagamento dei benefici sono registrati nella voce *Interessi passivi*.

Fondi per rischi e oneri

Gli accantonamenti al fondo rischi ed oneri sono rilevati nel rispetto delle condizioni previste dallo IAS 37, ovvero quando:

- esiste un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di eventi passati;
- è probabile che sarà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- è possibile effettuare una stima attendibile dell'importo dell'obbligazione.

Qualora l'effetto del valore attuale del denaro assuma rilevanza, l'importo dell'accantonamento è rappresentato dal valore attuale degli oneri che si ritengono verranno sostenuti per estinguere l'obbligazione.

Costi e ricavi

I costi e ricavi sono rilevati secondo il principio della competenza economica e secondo il criterio di correlazione.

Le commissioni e gli altri proventi derivanti dalla prestazione di servizi sono rilevati a conto economico nel momento in cui i servizi stessi sono prestati. I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

Gerarchia del *fair value*

In accordo alle disposizioni contenute nel principio contabile internazionale IFRS 7, la Società classifica le valutazioni al *fair value* delle proprie attività e passività finanziarie sulla base di una gerarchia che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. I livelli utilizzati per la classificazione sono i seguenti:

- Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- Livello 2: dati di input diversi dai prezzi quotati non rettificati di cui al livello 1 che siano però osservabili sul mercato sia direttamente (come nel caso dei prezzi) sia indirettamente (in quanto derivati da prezzi);
- Livello 3: dati di input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

In particolare, il *fair value* di uno strumento finanziario valutato al livello 1 corrisponde al prezzo, non rettificato, al quale lo strumento - o uno strumento identico - è scambiato su di un mercato attivo alla data di riferimento della valutazione. Per la classificazione nel livello 1, i prezzi sono valutati congiuntamente ad ogni altra caratteristica dell'attività o passività finanziaria: se il prezzo quotato è rettificato per tener conto di specifiche condizioni che richiedano tale rettifica, il livello attribuito è diverso dal livello 1.

Le analisi per la classificazione nei diversi livelli della gerarchia del *fair value* sono effettuate in modo analitico per ogni singola attività o passività finanziaria detenuta/emessa; tali analisi ed i criteri di valutazione sono applicati in modo uniforme nel tempo.

Tra i principali criteri seguiti dal Gruppo, con riferimento agli strumenti finanziari



detenuti nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità e alle passività finanziarie emesse, si segnala che sono ritenuti di livello 1 i titoli di debito governativi e i fondi comuni di investimento aperti, di livello 2 gli investimenti relativi alle polizze unit linked emesse (per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati), le relative passività finanziarie ed il prestito obbligazionario subordinato non quotato emesso (in quanto valutato attraverso dati osservabili di mercato), di livello 3 i titoli classificati nelle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e valutati al costo.

Secondo quanto previsto dall'*IFRS 2 Pagamenti basati su azioni*, il valore corrente dei compensi in azioni, rappresentato dal *fair value* delle opzioni su azioni della società Azimut Holding Spa al momento della loro assegnazione a dipendenti e promotori finanziari del Gruppo, è rilevato, ripartendo l'onere nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione dei diritti concessi nello stato patrimoniale, tramite imputazione dei costi di competenza a conto economico ovvero alla voce "Partecipazioni" relativa alle società controllate interessate per quanto riguarda le opzioni assegnate a dipendenti e promotori delle stesse, con contropartita una riserva di patrimonio netto trattandosi di piani cui viene data esecuzione con azioni della società. Per i piani di azionariato che prevedono l'assegnazione delle opzioni ad un prezzo di esercizio determinato, il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata, prezzo e condizioni d'esercizio), nonché della volatilità del titolo (azione ordinaria Azimut Holding Spa).

Per i piani di azionariato per i quali alla data di assegnazione delle opzioni il relativo prezzo di esercizio non è determinato, si è provveduto a calcolare il *fair value* sulla base del valore teorico stimato dell'azione ordinaria Azimut Holding Spa al momento di previsto esercizio dell'opzione attualizzato tenendo conto della curva dei tassi d'interesse.

Il costo imputato a conto economico alla voce Commissioni passive per quelle assegnate a promotori finanziari, rappresenta la miglior stima possibile in relazione al numero di opzioni che, al verificarsi delle condizioni previste, diverranno esercitabili.

Il mancato esercizio dei diritti non determina lo storno del costo cumulato, bensì comporta la disponibilità della componente patrimoniale iscritta in contropartita del conto economico nel periodo di maturazione del piano.

I medesimi criteri di contabilizzazione sono utilizzati in relazione ai contratti di equity swap sottoscritti per la realizzazione del progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa, come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 24 aprile 2007, ed aventi per oggetto le azioni della stessa società controllata e regolabili alla scadenza con l'attribuzione eventuale di azioni proprie di Azimut Holding Spa. Infatti, pur non integrando dal punto di vista giuridico-civilistico la fattispecie dei piani di compenso, sotto il profilo della rappresentazione contabile tali operazioni risultano attratte dalle previsioni del principio contabile internazionale *IFRS 2* in relazione, in particolare, alla natura dei soggetti con cui i contratti di equity swap sono stati perfezionati (promotori finanziari, amministratori e dipendenti delle società del gruppo Azimut).

Pagamenti basati su azioni

Considerata la formula secondo la quale è determinato il differenziale dei contratti di equity swap (c.d. “payable amount”) ed in ragione del fatto che il valore di riferimento iniziale dei contratti stessi era, alla data di stipula, pari al valore economico della controllata AZ Investimenti Sim (determinato da soggetto terzo indipendente), il *fair value* di tali contratti determinato alla data di decorrenza e da imputare a conto economico in proporzione della frazione di durata (triennale) trascorsa risulta pari a zero.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto in una specifica voce del Patrimonio Netto di Gruppo con segno negativo e non sono pertanto oggetto di valutazione. Nel caso di successiva vendita l’eventuale differenza tra valore d’iscrizione e prezzo di vendita è imputato a Patrimonio Netto. Nel caso di annullamento si procede alla corrispondente riduzione della voce iscritta a Patrimonio Netto al momento dell’acquisto.

A.3 Informativa sul *fair value*

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

Nel corso dell’esercizio il Gruppo non ha proceduto ad alcuna riclassifica/trasferimento di attività finanziarie.

A.3.2 Gerarchia del *fair value*

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del *fair value*

Attività/Passività finanziarie misurate al <i>fair value</i>	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	14.485	731.160		
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.526		250	
4. Derivati di copertura				
Totale	21.011	731.160	250	
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		281.837		
3. Derivati di copertura				
Totale		281.837		

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al *fair value* livello 3

Con riferimento alla voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita”, rappresentata dalla partecipazione, corrispondente al costo di acquisto, di Genesi Sim Spa, la cui percentuale di possesso al 31 dicembre 2009 è pari al 11,79%, si segnala che tale attività finanziaria non ha avuto nessuna movimentazione nel corso dell’esercizio 2009.



Informativa sui settori operativi (IFRS 8)

L'attività del Gruppo Azimut, pur essendo svolta attraverso diverse società, ciascuna specializzata nella distribuzione, nella promozione e gestione di prodotti finanziari e assicurativi (essenzialmente unit linked), è riconducibile ad unico settore operativo. Infatti, la natura dei diversi prodotti e servizi offerti, la struttura dei processi di gestione ed operativi, la tipologia della clientela nonché i metodi usati per la distribuzione dei prodotti e servizi non presentano aspetti di differenziazione tali da determinare rischi o benefici diversi ma, al contrario, presentano molti aspetti simili e di correlazione tra loro.

Inoltre, il modello di business del Gruppo è contraddistinto dalla forte integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione, laddove la rete di distribuzione è in grado di posizionare i clienti sui prodotti che consentono al team di gestione di sfruttare al meglio il market time e, d'altro canto, l'eccellente track record della gestione permette alla distribuzione una migliore penetrazione di mercato.

Pertanto il Gruppo opera come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili e i cui risultati operativi sono ugualmente rivisti periodicamente in modo unitario dal management ai fini dell'adozione delle decisioni delle risorse da allocare e della valutazione dei risultati e delle performance aziendali.

Conseguentemente le informazioni contabili non sono state presentate in forma distinta per settori operativi, coerentemente con il sistema di reporting interno utilizzato dal management e basato sui dati di bilancio consolidato IAS.

Essendo stato identificato un unico settore oggetto di informativa, per quanto riguarda le informazioni in merito ai ricavi da clienti distinti per prodotto/servizio si deve far riferimento al dettaglio delle commissioni attive e dei premi netti riportato nell'ambito delle informazioni sul conto economico delle presenti note illustrative.

Poiché i clienti del Gruppo sono essenzialmente localizzati in Italia, paese in cui ha sede il Gruppo stesso, non vengono fornite informazioni in merito a ricavi da clienti e attività non correnti distinti per area geografica.

Si segnala infine che, in considerazione della parcellizzazione della clientela, conseguente anche alla natura del business svolto, non si ritiene significativo fornire informazioni circa il grado di dipendenza dei clienti medesimi.

L'utile base per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio (interamente attribuibile alle azioni ordinarie) per la media delle azioni ordinarie in circolazione.

Al 31 dicembre 2009 non sussistono operazioni che comportano un effetto diluitivo sull'utile per azione.

Utile per azione

	2009	2008
Utile netto dell'esercizio base per azione	0,906	0,318
<i>Numero medio azioni in circolazione</i>	<i>130.504.733</i>	<i>131.922.283</i>
Utile netto dell'esercizio diluito per azione	0,906	0,318
<i>Numero medio azioni in circolazione</i>	<i>130.504.733</i>	<i>131.922.283</i>

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Attivo

Sezione 1 Cassa e disponibilità liquide

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 8 e si riferisce alla cassa contante.

Sezione 3 Attività finanziarie al *fair value*

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 745.645 (euro/migliaia 718.857 al 31 dicembre 2008).

3.1 Composizione delle "Attività finanziarie al *fair value*"

Voci/Valori	Totale 31/12/2009			Totale 31/12/2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
di cui: Titoli di Stato						
2. Titoli di capitale e quote di OICR		731.160			710.922	
3. Altre attività	14.485			7.935		
Totale	14.485	731.160	0	7.935	710.922	0

La voce "Quote di O.I.C.R." si riferisce interamente agli investimenti, valutati al *fair value*, relativi alle polizze unit-linked emesse da AZ Life Ltd per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati. La voce "Altre Attività" si riferisce a disponibilità liquide in attesa di investimento.



3.2 Attività finanziarie al *fair value*: composizione per emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	14.485	7.935
d) Enti finanziari	-	-
e) Altri emittenti	731.160	710.922
Totale	745.645	718.857

3.3 Attività finanziarie al *fair value*: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze Iniziali	-	718.857	-	718.857
B. Aumenti	-	151.976	-	151.976
B1. Acquisti	-	43.286	-	43.286
B2. Variazioni Positive di <i>fair value</i>	-	108.690	-	108.690
B3. Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	125.188	-	125.188
C1. Vendite	-	103.259	-	103.259
C2. Rimborsi	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-
C4. Altre variazioni	-	21.929	-	21.929
D. Rimanenze Finali	-	745.645	-	745.645

Sezione 4
 Attività finanziarie disponibili
 per la vendita

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.776 (euro/migliaia 1.731 al 31 dicembre 2008) ed è composta come segue:

4.1 Composizione della voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita”

Voci/Valori	Totale 31/12/2009			Totale 31/12/2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito						
di cui: Titoli di Stato	453			482		
2. Titoli di capitale e quote di OICR	6.073		250	999		250
3. Altre attività						
Totale	6.526		250	1.481		250

La voce “Quote di O.I.C.R.” si riferisce essenzialmente alle quote dei fondi comuni d’investimento gestiti dal Gruppo Azimut sottoscritti nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo.

La voce “titoli di capitale” si riferisce alla partecipazione detenuta da Azimut Holding Spa in Genesi Sim Spa.

Nel corso del 2005 Azimut Holding Spa ha esercitato il diritto di vendita dell’intera quota detenuta in Genesi Sim accettando la proposta irrevocabile di acquisto da parte degli altri azionisti della Sim stessa.

Azimut Holding Spa ha inoltre confermato agli azionisti della società d’intermediazione mobiliare che procederà alla cessione in oggetto solo al ricevimento del relativo pagamento da parte dei suddetti azionisti.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	453	482
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Enti finanziari	250	250
e) Altri emittenti	6.073	999
Totale	6.776	1.731



4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale e quote di O.I.C.R	Altre attività	Totale	
	Titoli di stato				
A. Esistenze Iniziali	-	482	1.249	-	1.731
B. Aumenti	-	-	45.096	-	45.096
B1. Acquisti	-	-	45.000	-	45.000
B2. Variazioni Positive di <i>fair value</i>	-	-	96	-	96
B3. Riprese di valore	-	-	-	-	-
imputate al conto economico	-	-	-	-	-
imputate al patrimonio netto	-	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	29	40.022	-	40.052
C1. Vendite	-	-	40.022	-	40.022
C2. Rimborsi	-	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	29	-	-	29
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-	-	-	-	-
D. Rimanenze Finali	-	453	6.323	-	6.776

La movimentazione relativa agli acquisti e alle vendite nella voce “titoli di capitale e quote di O.I.C.R.” rientra nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo nell’esercizio.

Le vendite della suddetta movimentazione hanno comportato l’iscrizione a conto economico di utili per euro/migliaia 479 iscritte nella voce “Utili da cessione di Attività finanziarie”.

Sezione 6
 Crediti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 211.702 (euro/migliaia 116.732 al 31 dicembre 2008).

6.1 Dettaglio della voce "Crediti"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:		
1.1 gestione di O.I.C.R.	48.864	17.355
1.2 gestione individuale	409	290
1.3 gestione di fondi pensione	1.325	387
2. Crediti per altri servizi:		
2.1 consulenze	-	-
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	160	-
2.3 altri	3.679	2.922
3. Altri crediti:		
3.1 pronti contro termine	-	78
di cui: su Titoli di Stato	-	-
di cui: su altri titoli di debito	-	78
di cui: su titoli di capitale e quote	-	-
3.2 depositi e conti correnti	156.584	95.696
3.3 altri	681	4
4. Titoli di debito		
Totale	211.702	116.732
Totale <i>fair value</i>	211.702	116.732

La voce "Crediti per servizi di gestione di patrimoni" è rappresentata principalmente dai crediti per commissioni attive sui fondi comuni d'investimento maturate nel mese di dicembre 2009 ed incassate nel corso del mese successivo.

La voce "Crediti per altri servizi" comprende principalmente i crediti per commissioni per il collocamento di prodotti di banche terze e i crediti per commissioni attive da incassare per l'attività di collocamento di prodotti assicurativi di società terze.

Alla data del 31 dicembre 2009 la liquidità del Gruppo è costituita principalmente dalle disponibilità liquide sui conti correnti delle società del Gruppo, remunerati a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine.



6.2 Crediti: composizione per controparte:

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:						
1.1 gestione di O.I.C.R.	-	-	-	-	48.864	-
1.2 gestione individuale	-	-	-	-	409	-
1.3 gestione di fondi pensione	-	-	-	-	1.325	-
2. Crediti per altri servizi						
2.1 consulenze	-	-	-	-	-	-
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	-	-	160	-	-	-
2.3 altri	1.290	-	1.590	-	799	-
3. Altri crediti						
3.1 pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
di cui: su titoli di Stato	-	-	-	-	-	-
di cui: su altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
di cui: su titoli di capitale e quote	-	-	-	-	-	-
3.2 depositi e conti correnti	156.584	-	-	-	-	-
3.3 altri	681	-	-	-	-	-
Totale 31/12/09	158.555	-	1.750	-	51.397	-
Totale 31/12/08	96.705	-	719	-	19.308	-

9.1 "Partecipazioni": informazioni sui rapporti partecipativi

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 256 (euro/migliaia 224 al 31 dicembre 2008) e si riferisce alla partecipazione nella collegata In Alternative Sgr Spa; il valore contabile è stato aumentato per euro/migliaia 32 al fine di adeguare il valore contabile della partecipazione tenendo conto degli utili così come risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

Sezione 9 Partecipazioni

9.2 Partecipazioni: variazioni annue

	Valore
A. Esistenze Iniziali	224
B. Aumenti	32
B.1 Acquisti	-
B.2 Riprese di valore	32
B.3 Rivalutazioni	-
B.4 Altre Variazioni	-
C. Diminuzioni	-
C.1 Vendite	-
C.2 Rettifiche di valore	-
C.3 Altre variazioni	-
D. Rimanenze Finali	256

Sezione 10
 Attività materiali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.485 (euro/migliaia 2.566 al 31 dicembre 2008).

10.1 Composizione della voce "Attività materiali"

Voci/Valutazione	Totale 31/12/2009		Totale 31/12/2008	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1. Di proprietà				
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	381	-	397	-
c) mobili	1.084	-	1.074	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-
e) altri	1.020	-	1.095	-
2. Acquisite in leasing finanziario				
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
Totale	2.485	-	2.566	-



10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	-	397	1.074	-	1.095	2.566
B. Aumenti	-	-	261	-	319	580
B.1 Acquisti	-	-	261	-	319	580
B.2 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
B.4 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	16	251	-	394	661
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	16	251	-	394	661
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Altre variazioni	-	-	3	-	-	3
D. Rimanenze finali	-	381	1.084	-	1.020	2.485

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

Descrizione	Aliquota %
Fabbricati	3%
Mobili	12%-15%-20%
Altre:	
Impianti tecnici	15%-20-25%-30%
Automezzi	25%
Macchine ufficio elettroniche	20%

Sezione 11
 Attività immateriali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 317.741 (euro/migliaia 318.126 al 31 dicembre 2008).

11.1 Composizione della voce "Attività immateriali"

	Totale 31/12/2009		Totale 31/12/2008	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento e differenze positive di consolidamento	281.324	-	281.324	-
2. Altre attività immateriali:				
2.1 Generate internamente	-	-	-	-
2.2 Altre	36.417	-	36.802	-
Totale	317.741	-	318.126	-

Le attività valutate al costo comprendono:

- L'avviamento e le differenze positive di consolidamento relative a:
 - l'acquisizione da parte di Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa), avvenuta in data 12 febbraio 2002, dell'incorporata Azimut Holding Spa che deteneva il 100% (direttamente o indirettamente) di tutte le società del Gruppo Azimut. Tale voce si è determinata come differenza tra il valore di costo iniziale della partecipazione, alla data di acquisizione, e il patrimonio netto delle controllate alla data del 31 dicembre 2001. A seguito della fusione per incorporazione di Azimut Holding Spa in Tumiza Spa, avvenuta con effetto contabile 1 luglio 2002, una quota delle differenze positive di consolidamento, pari a 176,3 milioni di euro, (determinata sulla base di una valutazione della società indipendente PricewaterhouseCoopers Corporate Finance Srl), è confluito nella voce "Avviamento";
 - l'acquisizione da parte di Azimut Holding Spa, in data 7 luglio 2005, di AZ Investimenti Sim Spa. Tale voce si è determinata come differenza tra il costo di acquisto della partecipazione, e il patrimonio netto della controllata, alla data di acquisizione.
- Marchio "Azimut"; Azimut Holding Spa ha stipulato nel corso del mese di ottobre 2006, un contratto di "sale and lease-back" con Banca Italease Spa avente per oggetto il suddetto marchio che come descritto nella parte A "Politiche contabili" della presente nota rimane iscritto in bilancio per il suo valore originario (euro/migliaia 35.338) contestualmente alla rilevazione del debito finanziario verso la società di leasing nel passivo dello stato patrimoniale. I dettagli della suddetta operazione sono descritti nella voce 10 "debiti" del passivo. Il marchio, oggetto di tale operazione, viene concesso in uso esclusivo ad Azimut Holding Spa ed alla scadenza del contratto (2 novembre 2015) Azimut Holding Spa potrà esercitare l'opzione di riacquisto dietro corresponsione del prezzo di riscatto pari a euro/migliaia 100 (oltre Iva).
- Spese di ristrutturazione immobili di terzi per euro/migliaia 922.
- Software per euro/migliaia 157.



11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze Iniziali	318.126
B. Aumenti	702
B.1 Acquisti	702
B.2 Riprese di valore	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	-
a patrimonio netto	-
a conto economico	-
B.4 Altre variazioni	-
C. Diminuzioni	1.087
C.1 Vendite	-
C.2 Ammortamenti	797
C.3 Rettifiche di valore	-
a patrimonio netto	-
a conto economico	290
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-
a patrimonio netto	-
a conto economico	-
C.5 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	317.741

Le aliquote dell'ammortamento per le attività immateriali a vita utile definita sono le seguenti:

Descrizione	Aliquota
Software applicativi	33%
Spese di ristrutturazione beni di terzi	In base alla durata residua del contratto di locazione

Impairment test

In applicazione del D.Lgs. 38/2005, il Gruppo Azimut redige il bilancio di esercizio in applicazione dei principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS)* adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio. In merito alla fattispecie dell'esposizione in bilancio di partecipazioni, differenze di consolidamento e marchi (bene con vita utile indefinita), i principi contabili internazionali, nello specifico lo IAS 36 - "Riduzione di

valore durevole delle attività”, prescrivono che la società, annualmente, nell’ambito del complessivo processo di redazione del bilancio d’esercizio e consolidato, sottoponga i relativi saldi contabili alla verifica dell’esistenza di eventuali perdite durevoli di valore, cd “*Impairment test*”.

Nello specifico sono interessati i valori relativi a:

- Avviamento e Differenze positive di Consolidamento
- Marchio

Poiché il Gruppo opera come un’unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili, l’impairment test sull’avviamento e sulle differenze positive di consolidamento è stato effettuato considerando il Gruppo come un’unica cash generating unit.

Con lo stesso livello di aggregazione l’andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo è analizzato dalla reportistica gestionale.

Analoghe considerazioni sono state effettuate con riferimento al marchio dal quale il Gruppo si aspetta di ottenere un contributo positivo ai propri flussi di cassa per un periodo di tempo indefinito.

La stima del valore recuperabile si basa sul valore d’uso utilizzando il metodo del Discounted Cash Flow basandosi sui seguenti assunti:

- 1) Tasso di sconto: Costo del capitale versione un unlevered, metodo del CAPM pari al 9,6%(determinato sulla base del tasso risk free, del beta calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni con rilevazioni giornaliere e il premio per il rischio di mercato pari al rendimento aggiuntivo richiesto per investimenti in azioni piuttosto che in titoli risk-free calcolato su una media storica ventennale).
- 2) Flussi di Cassa: si è ritenuto ragionevole approssimare il flusso di cassa atteso con l’utile netto di periodo. Gli utili sono stati determinati per i primi 5 anni, utilizzando il “Budget 2010” e il “Piano industriale “2010 - 2014” redatto secondo le seguenti ipotesi:
 - i) Raddoppio delle masse nel quinquennio di riferimento
L’assunto del raddoppio delle masse è basato sulla l’esperienza storica del Gruppo, che già nel passato ha ottenuto questo risultato.
Non esistono fonti esterne in grado di fornire dati attendibili riguardo lo sviluppo in termini di masse che avrà il settore nel futuro.
 - ii) Redditività pari alla media degli ultimi 5 anni
Non esistono fonti esterne in grado di fornire dati attendibili riguardo lo sviluppo del pricing e quindi si è ritenuto corretto confermare la redditività storica considerando il valore aggiunto della consulenza offerto al cliente.
 - iii) Crescita dei costi generali in linea con le previsioni di crescita del personale e della struttura.

Nella determinazione del valore terminale, per i periodi successivi a quelli previsti dal piano, si è ritenuto ragionevole applicare un tasso di crescita costante pari al 2% utilizzando come risultato del primo anno successivo al piano la media dei risultati



riportati nello stesso.

Il test di *impairment* non ha evidenziato riduzioni di valore.

L'analisi sensitività effettuata su: tasso di sconto, livello di crescita e flussi di cassa, ha confermato l'esito positivo del test.

Per ogni scenario, anche stressando le variabili chiave (WACC pari a 12 e G pari a 0) la differenza tra Enterprise Value (Fair Value) e Book Value rimane positiva.

G	WAAC									
	6,60%	7,20%	7,80%	8,40%	9,00%	9,60%	10,20%	10,80%	11,40%	12,00%
0,00%	2.670,3	2.426,7	2.220,0	2.042,3	1.887,9	1.752,4	1.632,5	1.525,6	1.429,7	1.343,1
0,50%	2.864,2	2.585,8	2.352,6	2.154,2	1.983,4	1.834,6	1.703,9	1.588,1	1.484,7	1.391,9
1,00%	3.092,7	2.770,6	2.504,6	2.281,2	2.090,8	1.926,4	1.783,1	1.657,0	1.545,1	1.445,1
1,50%	3.366,0	2.987,8	2.680,8	2.426,6	2.212,4	2.029,5	1.871,4	1.733,2	1.611,5	1.503,4
2,00%	3.698,8	3.246,8	2.887,4	2.594,7	2.351,5	2.146,2	1.970,4	1.818,2	1.685,0	1.567,5
2,50%	4.112,7	3.560,8	3.133,0	2.791,3	2.512,0	2.279,3	2.082,3	1.913,4	1.766,8	1.638,3
3,00%	4.641,5	3.949,7	3.429,7	3.024,3	2.699,2	2.432,6	2.209,8	2.020,7	1.858,3	1.717,0
3,50%	5.341,0	4.443,6	3.795,4	3.304,9	2.920,5	2.611,0	2.356,3	2.142,8	1.961,3	1.805,0
4,00%	6.309,5	5.091,9	4.257,3	3.649,2	3.186,0	2.821,2	2.526,3	2.282,9	2.078,3	1.904,0

Sempre mantenendo i valori più penalizzanti di WACC e G emersi dallo stress test e riducendo i flussi di cassa fino al 80%, si ottiene comunque una differenza tra Enterprise Value ed Book Value positiva.

Diminuzione flussi	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%
Differenza EV-IA	1.177	1.011	845	679	512	346	180	14

Si segnala, inoltre, che alle quotazioni al 31 dicembre 2009, nonché odierne, del titolo Azimut Holding la capitalizzazione di Borsa risultava, e risulta, superiore al Patrimonio Netto contabile.

Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 45.400 (euro/migliaia 41.688 al 31 dicembre 2008) e risulta così suddivisa:

12.1 Composizione "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	31/12/09	31/12/08
Correnti	12.995	12.625
Anticipate	32.405	29.063
Totale	45.400	41.688

Sezione 12

Attività fiscali e passività fiscali

La voce “Attività fiscali correnti” è rappresentata principalmente da proventi da consolidamento per complessivi euro/migliaia 7.700, acconti IRES ed IRAP per l’anno 2009 per euro/migliaia 3.244.

La voce “Attività fiscali anticipate” si riferisce a:

- euro/migliaia 13.497 alle imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell’operazione di “sale and lease-back” sul marchio Azimut;
- euro/migliaia 11.661 alle imposte anticipate relative alle perdite fiscali degli esercizi 2008 e 2009 della Capogruppo e delle controllate AZ Investimenti Sim Spa, Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Fiduciaria Spa;
- euro/migliaia 1.693 alle imposte anticipate relative al riallineamento tra valori civili e fiscali (IRAP) del marchio e dell’avviamento effettuato ai sensi dell’art. 1 comma 51 della Legge 244/2007 (Finanziaria 2008) ed iscritte a fronte del recupero a tassazione degli ammortamenti e degli ulteriori componenti negativi dedotti extra contabilmente (tramite indicazione nel Quadro EC del modello Unico) fino al periodo d’imposta in corso al 31 dicembre 2007;
- euro/migliaia 5.554 alle differenze temporanee sorte in conseguenza del diverso criterio temporale di deducibilità fiscale IRES e IRAP di alcune componenti di costo rispetto a quanto rilevato a conto economico.

Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 39.420 (euro/migliaia 34.490 al 31 dicembre 2008) e risulta così composta:

12.2 Composizione della voce “Passività fiscali: correnti e differite”:

Composizione	31/12/09	31/12/08
Correnti	4.692	4.003
Differite	34.728	30.487
Totale	39.420	34.490

La voce “Passività fiscali correnti” accoglie l’accantonamento delle imposte IRAP delle società Azimut Holding Spa, Azimut Sgr Spa e Azimut Capital Management Sgr Spa nonché i debiti per imposte delle società irlandesi del Gruppo.

La voce “Passività Fiscali Differite” accoglie principalmente le imposte differite relative alla differenza tra il valore contabile e valore fiscale del marchio per euro/migliaia 11.422 e le imposte differite relative alla differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell’avviamento pari a euro/migliaia 20.546. Tali passività fiscali, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale (IAS 12), si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi attraverso un esito negativo dell’*impairment test* che comporti la svalutazione dell’avviamento e del marchio e nel caso di cessione.



Inoltre tale voce include le imposte differite IRES e IRAP degli utili indivisi delle società controllate che al 31 dicembre 2009 ammontano a euro/migliaia 2.331.

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Esistenze iniziali	29.063	19.040
2. Aumenti	6.635	13.290
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	13.290
a) relative a precedenti esercizi	846	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	5.788	13.290
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	3.293	3.267
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	3.283	3.267
a) rigiri	2.529	3.267
b) svalutazione per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	754	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	10	-
4. Importo finale	32.405	29.063

12.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Esistenze iniziali	26.660	21.987
2. Aumenti	5.373	5.806
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	5.806
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	5.373	5.806
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	1.159	1.133
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	1.159	1.133
a) rigiri	1.159	1.133
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	30.874	26.660

12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Esistenze iniziali	3.827	3.960
2. Aumenti	27	-
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	27	-
3. Diminuzioni	-	133
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	133
a) rigiri	-	133
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	3.854	3.827



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 60.935 (euro/migliaia 55.843 al 31 dicembre 2008).

Sezione 14
Altre attività

14.1 Composizione della voce "Altre attività"

	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
Crediti verso erario	13.080	11.203
Crediti verso promotori finanziari	17.693	21.684
Altri crediti	4.063	1.236
Risconti attivi	26.099	21.720
Totale	60.935	55.843

I crediti verso promotori finanziari sono rappresentati principalmente da finanziamenti erogati ai promotori finanziari per euro/migliaia 10.156 che generano interessi attivi in linea con il tasso *euribor* maggiorato di uno spread oltre ad anticipi provvisori corrisposti agli stessi promotori finanziari per euro/migliaia 7.247.

Nella voce "risconti attivi" sono presenti le commissioni passive, non di competenza dell'esercizio in corso, riconosciute ai soggetti collocatori a fronte dei prodotti No Load. Tali prodotti sono privi di commissioni di sottoscrizione e l'equilibrio economico si manifesta in un arco temporale di 36 mesi per i fondi comuni di investimento e i prodotti assicurativi Star e Cassiopea e di 18 mesi per i fondi hedge.

Nella medesima voce "Risconti attivi", sono comprese le attività derivanti dal differimento degli oneri d'acquisizione delle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese del Gruppo, classificate come contratti d'investimento.

Passivo

Sezione 1 Debiti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 109.793 (euro/migliaia 225.167 al 31 dicembre 2008) ed è così suddivisa:

1.1 Dettaglio della voce "Debiti"

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Debiti verso reti di vendita:		
1.1 per attività di collocamento OICR	2.239	2.546
1.2 per attività di collocamento di gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	1.039	68
2. Debiti per attività di gestione:		
2.1 per gestioni proprie		
2.2 per gestioni ricevute in delega	33	47
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>		
3.3 altri	316	376
4. Altri debiti		
4.1 pronti contro termine		
di cui: su titoli di Stato		
di cui: su altri titoli di debito		
di cui: su titoli di capitale e quote		
4.2 altri	106.166	222.130
Totale	109.793	225.167
Totale fair value	109.793	225.167

La voce "Debiti verso reti di vendita" comprende principalmente le provvigioni maturate e da liquidare relativamente all'attività di collocamento di quote di fondi mentre la voce "Debiti per altri servizi: altri" comprende principalmente debiti diversi per riaddebiti di spese amministrative.



La voce “Altri debiti: altri” si riferisce a:

- a) un debito finanziario, pari a euro/migliaia 15.600, riveniente dal contratto di lease-back stipulato nel corso del 2006 tra Banca Italease Spa e Azimut Holding Spa avente per oggetto la cessione del marchio Azimut al prezzo di euro/migliaia 55.000 oltre Iva.

Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2009 sul debito verso il locatore, per euro/migliaia 111 che verranno pagati alla scadenza prestabilita (31 ottobre 2010).

Il contratto di lease-back, che non è sottoposto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva né prevede *covenants* ha una durata di 9 anni e prevede un canone anticipato iniziale (Maxicanone) di euro/migliaia 27.000, oltre a 9 canoni annuali anticipati la cui quota capitale è pari a euro/migliaia 3.100 ciascuno con scadenza 31 ottobre di ogni anno sino al 2014. Il maxicanone e il primo canone sono stati pagati alla data di stipula del contratto.

La quota interessi è calcolata utilizzando il tasso di interesse pari all'Euribor 12 mesi maggiorato di 40 basis point.

- b) un finanziamento di euro/migliaia 90.000 concesso dalla Banca Popolare di Novara in data 22 aprile 2008 suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di un importo originario di 100 milioni di euro, rimborsabili in più tranches ed aventi rispettivamente scadenza finale il 30 giugno 2013 e il 30 giugno 2018, ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B. Il finanziamento non è subordinato al rispetto di *covenants*, né è soggetto a condizioni risolutive espresse. In data 1° luglio 2009, Azimut Holding Spa ha disposto il rimborso parziale anticipato, per euro/migliaia 80.000 (di cui euro/migliaia 60.000 a rimborso della tranche A e euro/migliaia 20.000 a rimborso della tranche B). Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2009 su tale debito, per euro/migliaia 455, che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1 gennaio 2010).

1.2 “Debiti”: composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo della Sgr		di cui del gruppo della Sgr		di cui del gruppo della Sgr
1. Debiti verso reti di vendita	-	-	-	-	-	-
1.1 per attività di collocamento OICR	1.429	-	1.087	-	-	-
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	-	-	-	-	-	-
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	-	-	1.039	-	-	-
2. Debiti per attività di gestione:	-	-	-	-	-	-
2.1 per gestioni proprie	-	-	-	-	-	-
2.2 per gestioni ricevute in delega	-	-	33	-	-	-
2.3 per altro	-	-	-	-	-	-
3. Debiti per altri servizi:	-	-	-	-	-	-
3.1 consulenze ricevute	-	-	-	-	-	-
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	-	-	-	-	-	-
3.3 altri	-	-	-	-	-	-
4. Altri debiti	-	-	-	-	-	-
4.1 pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
di cui su titoli di Stato	-	-	-	-	-	-
di cui su altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
di cui su titoli di capitale e quote	-	-	-	-	-	-
4.3 altri	106.166	-	-	-	39	-
Totale 31/12/2009	107.595		2.159		39	
Totale 31/12/2008	223.374		1.281		512	



2.1 Composizione della voce "Titoli in circolazione"

Sezione 2 Titoli in circolazione

Voci/Valori	Totale 31/12/2009			Totale 31/12/2008		
	Valore di bilancio	Fair Value		Valore di bilancio	Fair Value	
		Livello 1	Livello 2		Livello 3	Livello 1
1. Titoli						
obbligazioni	85.684		85.684			
altri titoli						
Totale	85.684		85.684			

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 85.684 e corrisponde al prestito obbligazionario subordinato non convertibile di n. 88.457 obbligazioni da 1.000 Euro, della durata settennale con possibilità di rimborso anticipato (parziale ed integrale) e con un rendimento pari al tasso fisso nominale annuo del 4% al lordo delle ritenute d'imposta. Al prestito obbligazionario si è accompagnata l'assegnazione a titolo gratuito di warrant, a favore di coloro che abbiano sottoscritto obbligazioni subordinate per un ammontare non inferiore ad euro 10.000 (pari a 10 obbligazioni subordinate), in ragione di 100 warrant per ogni 5 obbligazioni sottoscritte. I warrant, non trasferibili, potranno essere esercitati in qualsiasi momento durante il periodo di esercizio compreso tra il 1 luglio 2009 fino al 30 giugno 2016 incluso, consentendo al titolare di acquistare azioni Azimut Holding già detenute dall'emittente (azioni proprie) al prezzo di euro 12 per azione (strike price o prezzo di esercizio), in ragione di un'azione dell'emittente per ogni warrant presentato. I warrant non esercitati entro la suddetta data del 30 giugno 2016 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

In conformità a quanto disposto dallo IAS 32 il valore della componente di debito di tale strumento finanziario composto è pari a euro/migliaia 83.614, mentre la componente patrimoniale è pari a euro/migliaia 3.515.

La voce in oggetto comprende inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2009, per euro/migliaia 1.769, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (1° luglio 2010).

2.2 Titoli subordinati

Si veda quanto descritto al punto precedente.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 462.428 (euro/migliaia 496.347 al 31 dicembre 2008) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di assicurazione.

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati

Sezione 4
 Passività finanziarie valutate
 al *fair value*

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 281.837 (euro/migliaia 221.275 al 31 dicembre 2008) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di investimento.

4.1 Composizione della voce “Passività finanziarie al *fair value*”

Voci/Valori	Totale 31/12/2009			Totale 31/12/2008		
	Fair Value			Fair Value		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Debiti	281.837		281.837	221.275		221.275
2. Titoli di debito						
obbligazioni						
altri titoli						
altri titoli						
Totale	281.837		281.837	221.275		221.275

Sezione 7
 Passività fiscali

La voce “Passività fiscali” è dettagliatamente illustrata nella sezione 12 dell’attivo della presente nota integrativa.

Sezione 9
 Altre passività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 55.475 (euro/migliaia 41.098 al 31 dicembre 2008) ed è così composta:

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
Debito verso fornitori	2.232	3.627
Debiti verso Erario e Amm.Finanziaria	2.498	2.339
Debiti verso enti previdenziali	2.728	2.591
Debiti verso personale	2.538	2.012
Altri debiti	44.415	29.282
Risconti passivi	1.064	1.247
Totale	55.475	41.098

La voce “Altri debiti” comprende principalmente i debiti verso i promotori finanziari (euro/migliaia 37.875), in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, per le provvigioni del mese di dicembre 2009 pagate nel successivo mese di gennaio, oltre ad altre competenze relative all’esercizio 2009 che saranno pagate nel corso del prossimo esercizio e altri impegni contrattuali per commissioni, tra cui quelle di fidelizzazione, da corrispondere ai promotori finanziari nel medio-lungo termine.

La voce “Risconti passivi” si riferisce alle passività rivenienti dal differimento delle



commissioni attive di acquisizione sui premi delle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd, classificate come contratti d'investimento.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.014 (euro/migliaia 2.131 al 31 dicembre 2008) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 31 dicembre 2009.

10.1 "Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue

	31/12/09	31/12/08
A. Esistenze iniziali	2.131	2.980
B. Aumenti	399	688
B1. Accantonamento dell'esercizio	92	66
B2. Altre variazioni in aumento	307	622
C. Diminuzioni	516	1.537
C1. Liquidazioni effettuate	289	172
C2. Altre variazioni in diminuzione	227	1.365
D. Esistenze finali	2.014	2.131

10.2 Altre informazioni

Non vi è altra informazione da segnalare.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 18.641 (euro/migliaia 15.198 al 31 dicembre 2008).

11.1 Composizione della voce "Fondi per rischi ed oneri"

- Fondo indennità suppletiva di clientela determinato secondo criteri attuariali sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali per complessivi euro/migliaia 13.072.
- Fondo rischi diversi per fronteggiare rischi relativi a controversie con clienti pari a euro/migliaia 5.569 che rappresenta il valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere le obbligazioni.

11.2 Variazioni nell'esercizio della voce "Fondi per rischi ed oneri"

	31/12/2009
Saldo iniziale	15.198
Aumenti dell'esercizio	4.102
Diminuzioni dell'esercizio	659
Saldo finale	18.641

Sezione 10

Trattamento di fine rapporto del personale

Sezione 11

Fondi per rischi e oneri

Sezione 12
 Patrimonio

12.1 Composizione della voce “Capitale”

Tipologie	Importo
1. Capitale	32.324
1.1 Azioni ordinarie	32.324
1.2 Altre azioni	-

In data 30 giugno 2009, ad esecuzione della delibera Assembleare del 5 marzo 2004 si è proceduto all’aumento del Capitale Sociale mediante l’emissione di numero 445.015 azioni ordinarie per un controvalore di euro/migliaia 100.

Alla data del 31 dicembre 2009 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 143.254.497 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di euro/migliaia 32.324.

12.2 Composizione della voce “Azioni Proprie”

Tipologie	Importo
1. Azioni Proprie	100.976
1.1 Azioni ordinarie	100.976
1.2 Altre azioni	-

In data 30 marzo 2009 la Capogruppo ha proceduto alla vendita di complessive n. 1.524.791 azioni proprie per far fronte alla richiesta di acquisto di azioni di Azimut Holding Spa da parte di promotori finanziari appartenenti al Gruppo.

Alla data del 31 dicembre 2009 la capogruppo Azimut Holding Spa detiene n. 12.310.209 azioni proprie ad un prezzo medio di euro 8,203.

12.3 Composizione della voce “Strumenti di capitale”

La voce al 31 dicembre 2009 presenta un saldo di euro/migliaia 3.515 e si riferisce alla componente di capitale del prestito obbligazionario corrispondente al *fair value* dei warrant emessi.

12.4 Composizione della voce “Sovrapprezzi di emissione”

La voce al 31 dicembre 2009 presenta un saldo di euro/migliaia 173.987.

In data 30 giugno 2009, ad esecuzione della delibera Assembleare del 5 marzo 2004 si è proceduto all’aumento del Capitale Sociale mediante l’emissione di numero 445.015 azioni ordinarie ed è stato versato un sovrapprezzo di emissione pari a euro/migliaia 736.



12.5 Altre informazioni

Composizione e variazione della voce riserve

	Legale	Riserva per operazioni sul capitale	Altre riserve	Totale
A. Esistenze iniziali	6.388	10.792	62.024	79.204
B. Aumenti	57	-	28.876	28.933
B.1 Attribuzioni di utili	57	-	28.874	28.931
B.2 Altre variazioni	-	-	2	2
C. Diminuzioni	-	-	66.961	66.962
C.1 Utilizzi	-	-	-	-
copertura perdite	-	-	-	-
distribuzione	-	-	-	-
trasferimento a capitale	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	6.445	10.792	90.900	108.137

Composizione e variazione della voce "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	(19)	-	-	-	-	-	(19)
B. Aumenti	101	-	-	-	-	-	101
B1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	101	-	-	-	-	-	101
B2. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	-	-	-	-	-	-
C1. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
C2. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	82	-	-	-	-	-	82

Parte C - Informazioni sul conto economico
Sezione 1
 Commissioni attive e passive

1.1 “Commissioni attive e passive”
 La suddivisione per tipologia è la seguente:

Servizi	Totale 2009			Totale 2008		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette
A. Gestione di patrimoni						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
Commissioni di gestione	221.910		221.910	220.078		220.078
Commissioni di incentivo	96.792		96.792	6.738		6.738
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	7.591		7.591	8.602		8.602
Commissioni di switch	1.980		1.980	1.253		1.253
Altre commissioni	131		131	172		172
Totale commissioni da fondi comuni	328.404	-	328.404	236.843	-	236.843
1.2 Gestioni individuali						
Commissioni di gestione	2.352		2.352	1.522		1.522
Commissioni di incentivo	561		561	55		55
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	1		1	1		1
Altre commissioni	252		252	285		285
Totale commissioni da gestioni individuali	3.166	-	3.166	1.863	-	1.863
1.3 Fondi pensione aperti						
Commissioni di gestione	1.295		1.295	889		889
Commissioni di incentivo	1.008		1.008	-		-
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso			-	-		-
Altre commissioni	27		27	212		212
Totale commissioni da fondi pensione aperti	2.330	-	2.330	1.101	-	1.101
2. Gestioni ricevute in delega						
Commissioni di gestione	774	-	774	501	-	501
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	-	-	-	-	-	-
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega	774	-	774	501	-	501
Totale commissioni per gestione (A)	334.674	-	334.674	240.308	-	240.308



Servizi	Totale 2009			Totale 2008		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette
B. Altri servizi	-	-	-	-	-	-
Consulenza	-	-	-	-	-	-
Altri servizi:	-	-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	5.984	-	5.984	6.412	-	6.412
Raccolta Ordini	777	-	777	510	-	510
Totale commissioni per altri servizi (B)	6.761	-	6.761	6.922	-	6.922
Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini		(160.382)			153.206	
Commissioni complessive (A+B)	341.435	(160.382)	181.053	247.230	(153.206)	180.522

All'interno della voce "Commissioni di gestione sui fondi comuni" sono state più correttamente ricomprese alcune commissioni di natura ricorrente in precedenza contabilizzate alla voce "Altre commissioni sui fondi comuni". Tale riclassifica è stata effettuata anche con riferimento allo scorso esercizio.

1.2 “Commissioni passive”: ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Altri soggetti	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
A. Gestione di patrimoni	-	-	-	-	-	-
1. Gestioni proprie	-	-	-	-	-	-
1.1 Commissioni di collocamento	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
1.2 Commissioni di mantenimento	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
1.3 Commissioni di incentivazione	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
2. Gestioni ricevute in delega	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Totale comm.per attività di gestione	-	-	-	-	-	-
B. Altri servizi	-	-	-	-	-	-
Consulenze	-	-	-	-	-	-
Altri servizi:	-	-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	-	-	-	-	-	-
Raccolta Ordini	-	-	-	-	-	-
Totale commissioni per altri servizi	-	-	-	-	-	-
Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini	7.014	-	1.651	-	151.717	-
Commissioni complessive	7.014	-	1.651	-	151.717	-



3.1 Composizione della voce "Interessi attivi e proventi assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.433 (euro/migliaia 3.251 al 31 dicembre 2008)

Sezione 3 Interessi

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	22	22	22
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	669	-	669	2.441
6. Altre Attività	-	-	-	742	742	788
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	669	764	1.433	3.251

La voce "Altre Attività" comprende gli interessi maturati sui finanziamenti erogati ai promotori finanziari da Azimut Consulenza Sim Spa e da AZ Investimenti Sim Spa.

3.2 Composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.873 (euro/migliaia 11.642 al 31 dicembre 2008).

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Debiti	4.669	-	-	17	4.686	11.497
2. Titoli in circolazione	-	-	2.070	-	2.070	-
3. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-
4. Passività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-	-
5. Altre Passività	-	-	-	117	117	145
6. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Totale	4.669	-	2.070	134	6.873	11.642

I "Debiti per finanziamenti" comprendono principalmente gli interessi pagati sui finanziamenti accesi dalla Capogruppo e gli interessi relativi al prestito obbligazionario subordinato emesso nel corso dell'esercizio.

Premi Netti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.551 (euro/migliaia 4.329 al 31 dicembre 2008) per premi relativi alle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd, classificate come contratti assicurativi.

Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 48.772 (oneri per euro/migliaia 122.129 al 31 dicembre 2008) e si riferisce agli utili e alle perdite realizzate e alle variazioni di valore delle attività e passività finanziarie, connesse alle polizze unit-linked emesse, e valutate a *fair value*.

Sezione 7

Utile (Perdite) da cessione o riacquisto

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 479 (euro/migliaia 2.666 al 31 dicembre 2008)

7.1 Composizione della voce "Utile (perdite) da cessione"

Voci /componenti reddituali	Totale 31/12/2009			Totale 31/12/2008		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie						
1.1 Attività disponibili per la vendita	483	-	483	1.313	-	1.313
1.2 Attività detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
1.3 Altre attività finanziarie	-	(4)	(4)	-	(2)	(2)
Totale (1)	483	(4)	479	1.313	(2)	1.311
2. Passività finanziarie						
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	1.355	-	1.355
Totale (2)	-	-	-	1.355	-	1.355
Totale (1+2)	483	(4)	479	2.668	(2)	2.666



9.1 Composizione della voce "Spese per il personale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 23.980 (euro/migliaia 26.299 al 31 dicembre 2008) ed è composta come segue:

Sezione 9 Spese amministrative

Voci	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Personale dipendente	13.262	17.589
a) salari e stipendi	9.786	12.499
b) oneri sociali	2.843	3.967
c) indennità di fine rapporto	0	-
d) spese previdenziali	0	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	507	919
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	0	-
a) contribuzione definita	0	-
a) benefici definiti	0	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	43	76
a) contribuzione definita	43	76
a) benefici definiti	0	-
h) altre spese	83	128
2. Altro personale in attività	1.326	1.060
3. Amministratori e Sindaci	9.392	7.650
4. Personale collocato a riposo	0	-
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	0	-
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	0	-
Totale	23.980	26.299

La voce "Amministratori e sindaci", al 31 dicembre 2009, comprende anche i premi per la stipula di polizze per responsabilità civile del Consiglio d'Amministrazione, in precedenza classificati all'interno delle "altre spese amministrative - premi di assicurazione"; al fine di preservare l'omogeneità dei dati si è proceduto ad analogo riclassifica dei saldi al 31 dicembre 2008 (euro/migliaia 58).

9.2 Numero medio dipendenti ripartiti per categoria

	2009	2008
Dirigenti	24,58	30,0
Quadri direttivi	40,83	52,5
Restante personale	94,33	97,5

9.3 Composizione della voce “Altre spese amministrative”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 33.180 (euro/migliaia 33.734 al 31 dicembre 2008) ed è composta come segue:

	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
Prestazioni professionali di servizi	2.603	3.779
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	1.802	4.411
Spese di comunicazione e trasmissione dati	1.394	2.027
Contributi Enasarco/Firr	3.934	3.965
Fitti e canoni	3.346	4.006
Premi di assicurazione	594	601
Oneri Tributari	121	125
Locazioni e noleggi	1.385	1.339
Prestazioni diverse EDP	11.896	6.180
Spese di manutenzione	160	321
Altre spese amministrative	5.945	6.980
Totale	33.180	33.734

La voce “prestazioni professionali di servizi” comprende principalmente le spese relative a servizi dati in outsourcing per euro/migliaia 769.

Le spese per pubblicità, promozioni e spese commerciali includono l'I.V.A. pagata sulle royalties dalle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa per euro/migliaia 300.

La voce “Prestazioni diverse EDP” comprende principalmente le spese relative ai servizi dati in outsourcing per servizi informatici per euro/migliaia 4.782 e per servizi operativi per euro/migliaia 6.672.

Sezione 10

Rettifiche di valore nette su attività materiali

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 dicembre 2009 sono così suddivisi:



10.1 Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. di proprietà	-	-	-	-
ad uso funzionale	659	-	-	659
per investimento	-	-	-	-
2. Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
ad uso funzionale	-	-	-	-
per investimento	-	-	-	-
Totale	659	-	-	659

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 dicembre 2009 sono così suddivisi:

Sezione 11 Rettifiche di valore nette su attività immateriali

11.1 Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre attività immateriali	-	-	-	-
2.1 di proprietà	-	-	-	-
generate internamente	-	-	-	-
altre	1.087	-	-	1.087
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
Totale	1.087	-	-	1.087

13.1 Composizione della voce "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 4.102 (al 31 dicembre 2008 presentava un saldo positivo di euro/migliaia 581) e comprende l'accantonamento al fondo indennità di clientela per euro/migliaia 1.895 e l'accantonamento al fondo rischi ed oneri diversi per euro/migliaia 2.207.

Sezione 13 Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

14.1 Composizione della voce "Altri proventi e oneri di gestione"

La voce presenta un saldo positivo di euro/migliaia 1.135 (al 31 dicembre 2008 ammontava a euro/migliaia 302) ed è costituita principalmente da costi commerciali, nonché da oneri bancari per spese sui conti correnti, oltre a riaddebiti di costi

Sezione 14 Altri proventi e oneri di gestione

effettuati ai promotori finanziari ed ai proventi per “soft commissions” registrati in relazione a specifici accordi stipulati.

Sezione 15
 Utili (Perdite) delle
 Partecipazioni

15.1 Composizione della voce “Utili (Perdite) delle partecipazioni”

La voce pari a euro/migliaia 32 (al 31 dicembre 2008 presentava un saldo euro/migliaia 2.091).

Voci	2009	2008
1. Proventi	32	2.211
1.1 Rivalutazioni	32	-
1.2 Utili da cessione	-	-
1.3 Riprese di valore	32	-
1.4 Altre variazioni positive	-	-
2. Oneri	-	120
2.1 Svalutazioni	-	21
2.2 Perdite da cessione	-	99
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
2.4 Altri oneri	-	-
Risultato netto	32	2.091

La voce “Riprese di valore” si riferisce alla partecipazione nella collegata In Alternative Sgr Spa; il valore contabile è stato aumentato per euro/migliaia 32 al fine di adeguare il valore contabile della partecipazione tenendo conto degli utili così come risultanti dall’ultimo bilancio approvato.

Sezione 17
 Imposte sul reddito
 dell’esercizio dell’operatività
 corrente

17.1 Composizione della voce “Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente”

	Totale 2009	Totale 2008
1. Imposte correnti	4.387	4.094
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell’esercizio	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	(3.342)	(10.022)
5. Variazione delle imposte differite	4.214	4.673
Imposte di competenza dell’esercizio	5.259	(1.255)

Le imposte correnti sul reddito dell’esercizio si riferiscono all’IRAP delle società italiane del Gruppo, alle imposte di competenza relative alle società irlandesi nonché al provento di consolidamento derivante dalle perdite fiscali di alcune società italiane del Gruppo aderenti al “consolidato fiscale” nazionale ai sensi dell’art. 117 del DPR 917/86.



Per le società estere del Gruppo il calcolo delle imposte è stato effettuato secondo la normativa vigente nei singoli paesi di residenza.

La voce “Variazione delle imposte anticipate” recepisce principalmente il rilascio delle imposte anticipate sul controvalore del canone di leasing deducibile nell’esercizio, l’iscrizione delle imposte anticipate relative alle perdite fiscali dell’esercizio conseguite dalle controllate AZ Investimenti Sim Spa e Azimut Fiduciaria Sim Spa.

La voce “Variazione delle imposte differite” accoglie l’accantonamento delle imposte differite, in applicazione del principio contabile internazionale (*IAS 12*), relativo alle differenze temporanee fra il valore contabile e il valore fiscale dell’avviamento.

Si ritiene che tali imposte non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo, poiché la suddetta differenza temporanea è destinata a ridursi attraverso un esito negativo dell’impairment test che comporti la svalutazione dell’avviamento e del marchio o a seguito di cessione.

La stessa voce comprende inoltre le imposte differite sui dividendi (sulla quota non fiscalmente deducibile) da distribuire da parte delle società controllate incluse nel perimetro di consolidamento.

Si segnala che Azimut Holding Spa sta completando le valutazioni di natura fiscale al fine di ottenere la deducibilità fiscale dell’onere pari a 36.871.709 euro derivante dal rimborso anticipato del prestito obbligazionario convertibile (rimborsato nel corso del 2008) attraverso la presentazione di una dichiarazione fiscale integrativa riportante una maggiore perdita fiscale relativa all’esercizio 2008.

Parte D - Altre informazioni

1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

1.1.1 Impegni e garanzie rilasciate a terzi

Al 31 dicembre 2009 le garanzie sono così rappresentate:

Garanzie rilasciate	31/12/2009	31/12/2008
Garanzie reali e personali	18.547	2.093
	18.547	2.093

Azimut Holding Spa si è impegnata, fino a che non muta l’assetto partecipativo di AZ life Ltd, verso l’autorità di vigilanza irlandese IFSRA (Irish Financial Services Regulatory Authority), relativamente all’attività di AZ Life Ltd, a fornire alla stessa compagnia assicurativa il capitale necessario laddove questa non sarà in grado di rispettare un soddisfacente margine di solvibilità secondo la normativa di riferimento.

1.1.2 Impegni relativi a fondi pensione gestiti con garanzia di restituzione del capitale

Azimut Sgr Spa ha istituito un fondo pensione che ha un comparto garantito; la gestione di tale comparto è stata conferita in delega ad una primaria compagnia di assicurazione. L’adesione a tale comparto del fondo pensione Azimut Previdenza

Sezione 1

Riferimenti specifici sulle attività svolte

attribuisce all'aderente il diritto alla corresponsione di un importo almeno pari alla somma dei contributi versati (al netto di tutte le spese a carico dell'aderente, nonché di eventuali anticipazioni non reintegrate o importi riscattati) oltre ad un rendimento minimo garantito pari al 2% annuo al verificarsi di determinati eventi. La garanzia del rendimento minimo in funzione delle prestazioni è erogata dalla medesima compagnia di assicurazione sopra citata.

1.1.3 *Impegni e garanzie ricevuti da terzi*

Il gruppo non ha ricevuto garanzie da terzi.

1.1.4 *Titoli di proprietà in deposito c/o terzi*

Titoli di proprietà c/o terzi	2009	2008
Quote di OICR presso Banca Popolare di Novara	6.073	999
Titoli di stato e obbligazioni presso altri istituti di credito	453	482
Azioni proprie Azimut Holding Spa presso Banca Popolare di Novara	115.470	52.504
Totale	121.996	53.985

1.1.5 *Beni di terzi presso l'impresa*

I beni e valori di terzi affidati dalla clientela, nell'ambito dei servizi di gestione individuale e collettiva, sono depositati presso la banca depositaria Banca Popolare di Novara Spa.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi speculativi, sono depositati presso la Banca Popolare di Novara Spa.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi lussemburghesi, sono depositati presso la banca depositaria BNP Paribas.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente al fondo irlandese Aliseo Europe, sono depositati presso la banca depositaria PNC - Global Investment Servicing.

1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

1.2.1 *Valore complessivo netto degli OICR*

Valore netto dei fondi gestiti da Azimut Sgr Spa, AZ Fund Management Sa, Azimut Capital Management Sgr Spa e AZ Capital Management Ltd al 31 dicembre 2009:



OICR	Totale 2009	Totale 2008
1. Gestioni proprie		
Fondi comuni di diritto italiano		
Azimut Bilanciato	289.116	281.154
Azimut Reddito Euro	47.643	47.829
Azimut Garanzia	95.377	108.486
Azimut Trend	305.388	285.694
Azimut Solidity	37.023	39.145
Azimut Trend Italia	121.432	118.166
Azimut Trend Tassi	43.460	68.531
Azimut Scudo (ex Azimut Protezione) ⁽¹⁾	149.575	170.158
Azimut Trend Europa	73.913	65.422
Azimut Trend America (ex Azimut American Trend)	49.571	39.590
Azimut Trend Pacifico (ex Azimut Pacific Trend)	51.772	58.641
Formula 1 - Low Risk	238.621	269.403
Formula 1 - Conservative	147.635	198.677
Formula 1 - Alpha Plus 20 (ex Formula 1 Balanced)	156.483	198.534
Formula 1 - Risk	77.923	85.333
Formula 1 - High Risk	62.838	64.032
Azimut Reddito Usa	19.847	32.519
Azimut Strategic Trend	48.739	54.838
Azimut Contofondo	6.110	7.875
Fondi comuni lussemburghesi:		
Reserve S.T.	598.033	846.589
Italian Trend	27.791	252.321
European Trend	327.764	108.896
American Trend	129.059	64.876
Pacific Trend	88.482	56.327
US Income (ex International Bond) ⁽²⁾	149.589	16.320
Emerging M. Asia	54.461	66.698
Conservative	137.213	120.131
Long Term Bond	181.980	201.442
Long Term Equity	154.422	137.758
Trend	882.215	701.369
Strategic Trend	120.792	117.279
Alpha Manager High Volatility	15.059	11.864

Nota integrativa consolidata

Alpha Manager Credit	57.469	14.856
Solidity	101.899	24.658
Alpha Manager Thematic	14.087	10.066
Opportunities	34.721	12.637
AZ Fund Emerging Market Europe	55.694	17.339
AZ Fund Emerging Market Latin America	119.629	34.630
F1 Conservative	1.381.201	1.529.511
F1 Alpha Plus 20 (ex F1 Balanced) ⁽⁴⁾	1.065.378	1.073.608
F1 Absolute	479.436	393.624
Bond Trend	279.550	167.950
Income	365.219	157.778
European Dynamic	377.469	279.263
QProtection	821.084	453.252
AZ Q Bond (ex Az QMas) ³	449.384	68.128
AZ Q Trend	293.758	103.976
AZ Bot Plus	6.706	13.485
AZ Asset Power	21.351	4.932
AZ Asset Plus	59.039	12.882
AZ Fund Formula 1 Alpha Plus	556.946	900.705
AZ Fund Formula 1 Alpha Plus Euro	47.184	0
AZ Fund Formula 1 Dynamic Trading	563.515	0
Active Selection	421.199	0
Fondi Hedge:		
Aliseo	666.278	374.186
Aliseodue	0	157.842
Aliseoquattro	0	157.042
Aliseocinque	221.219	89.959
Aliseosei	0	79.992
Aliseosette	0	47.809
Aliseo Europe	66.130	100.239
Totale gestioni proprie	13.414.871	11.176.246
2. Gestioni ricevute in delega		
OICR:		
OICR aperti	-	-
OICR chiusi	-	-
Totale gestioni ricevute in delega	-	-



3. Gestioni date in delega a terzi

OICR:		
OICR aperti		
Aliseo Multistrategy	99.488	122.559
Aliseo Multistrategy 2	0	26.615
OICR chiusi		
Totale gestioni date in delega a terzi	99.488	149.174

(1) nuova denominazione con decorrenza febbraio 2009

(2) nuova denominazione con decorrenza 1 ottobre 2009

(3) nuova denominazione con decorrenza 19 gennaio 2009

1.2.2 Valore complessivo delle gestioni di portafoglio

	2009		2008	
		di cui investiti in fondi delle SGR		di cui investiti in fondi delle SGR
1. Gestioni proprie	481.888	581	1.143.018	81.355
2. Gestioni ricevute in delega	382.098	0	261.441	53.158
3. Gestioni date in delega a terzi	-	-	-	-

1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

Valore netto dei fondi pensione gestiti da Azimut Sgr Spa al 31 dicembre 2009:

	2009	2008
1. Gestioni proprie		
Fondi pensione aperti		
Azimut Previdenza Comparto Protetto	10.714	6.403
Azimut previdenza Comparto Equilibrato	36.505	23.961
Azimut Previdenza Comparto Crescita	55.513	35.165
Totale gestioni proprie	102.731	65.529
2. Gestioni ricevute in delega		
Fondi pensione		
aperti	-	-
chiusi	-	-
altre forme pensionistiche		
Totale gestioni ricevute in delega	-	-
3. Gestioni date in delega a terzi		
Fondi pensione		
aperti: Azimut Previdenza Comparto Garantito	3.930	1.306
chiusi	-	-
altre forme pensionistiche	-	-
Totale gestioni date in delega a terzi	3.930	1.306



1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

Gli impegni per sottoscrizioni da regolare al 31 dicembre 2009 sono così dettagliati:

OICR e Fondi Pensione	
Azimut Bilanciato	517
Azimut Reddito Euro	26
Azimut Garanzia	153
Azimut Trend	414
Azimut Solidity	22
Azimut Trend Italia	179
Azimut Trend Tassi	10
Azimut Scudo	44
Azimut Trend Europa	142
Azimut Trend America	126
Azimut Trend Pacifico	57
Formula 1 Low risk	4
Formula 1 Conservative	117
Formula 1 Balanced	35
Formula 1 Risk	15
Formula 1 High Risk	47
Azimut Reddito Usa	1
Azimut Strategic Trend	28
Aliseo	14.619
Aliseocinque	327
Multistrategy	751
Totale OICR	17.635
Azimut Previdenza Comparto Protetto	17
Azimut Previdenza Comparto Equilibrato	60
Azimut Previdenza Comparto Crescita	94
Azimut Previdenza Comparto Garantito	8
Totale fondi pensione	179
Totale OICR e fondi pensione	17.814

Nota integrativa consolidata

1.3 Attività di collocamento e distribuzione, di ricezione e trasmissione ordini nonché mediazione e di custodia e amministrazione di strumenti finanziari

1.3.2 Collocamento e distribuzione. Prodotti e servizi collocati fuori sede (controvalore)

	Totale 2009		Totale 2008	
	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri
1. Titoli di debito	88.367	-	-	-
<i>titoli strutturali</i>	-	-	-	-
<i>altri titoli</i>	88.367	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di OICR	3.083.143	63.763	-	42.075
4. Altri strumenti finanziari	-	-	-	-
5. Prodotti assicurativi	99.790	20.746	90.642	44.113
6. Finanziamenti	-	-	-	51.566
<i>di cui leasing</i>	-	-	-	910
<i>di cui factoring</i>	-	-	-	-
<i>di cui credito al consumo</i>	-	-	-	-
<i>di cui altri</i>	-	-	-	50.656
7. Gestioni di portafogli	189.844	-	1.163.511	-
8. Altro	-	-	-	-
Totale	3.461.144	84.508	1.254.153	137.754



1.3.3 Attività di ricezione e trasmissione ordini nonché mediazione

	Controvalore	
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
A. Ordini di acquisto intermediati nell'esercizio	-	
A.1 Titoli di debito	-	92.914
A.2 Titoli di capitale	-	43.615
A.3 Quote OICR	-	2.948
A.4 Strumenti derivati	-	-
<i>derivati finanziari</i>	-	-
<i>derivati creditizi</i>	-	-
A.5 Altro	-	83
B. Ordini di vendita intermediati nell'esercizio		
B.1 Titoli di debito	-	192.646
B.2 Titoli di capitale	-	59.179
B.3 Quote OICR	-	13
B.4 Strumenti derivati	-	-
<i>derivati finanziari</i>	-	-
<i>derivati creditizi</i>	-	-
B.5 Altro	-	1.102

1.3.4 Custodia e amministrazione di strumenti finanziari

Relativamente all'attività di raccolta ordini la Società ha in deposito presso terzi valori mobiliari della clientela il cui valore di mercato è il seguente: azioni Euro 993.992.307, titoli di stato ed obbligazioni (valore di mercato che non comprende i ratei maturati alla data di riferimento del bilancio) Euro 220.758.960 e altri valori mobiliari per Euro 1.574.748.

Sezione 2

Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

2.1 Rischi finanziari

Le società del Gruppo Azimut detengono nel loro portafoglio di proprietà strumenti finanziari soggetti a rischi di natura finanziaria che risultano esclusivamente composti da fondi comuni d'investimento gestiti da società del gruppo Azimut e Titoli di Stato, nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo stesso. Alla data di riferimento il dettaglio è il seguente:

Denominazione	Emittente	Società	Saldo 31/12/09 (Euro/000)	Tipologia
Contofondo	Azimut Sgr	Azimut Sgr	1.032	Fondo comune aperto
Reserve Short Term	AZ Fund Management Sa	Azimut Sgr	5.041	Fondo comune aperto
Irish Government Stock 4,5% 2020	Governo irlandese	AZ Life Ltd	453	Titolo di Stato
Totale			6.526 ⁽¹⁾	

(1): all'interno degli schemi di bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, tale controvalore è compreso nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

I rischi finanziari legati all'attività di impiego della liquidità risultano quindi limitati a fronte delle politiche d'investimento rivolte principalmente a Titoli di Stato e fondi comuni di natura monetaria (quali Azimut Contofondo e AZ Reserve Short Term) che si caratterizzano per la bassa volatilità del mark to market e per la contenuta esposizione ai rischi di liquidità, di cambio e di credito. In relazione alle attività finanziarie valutate al fair value iscritte in bilancio al 31 dicembre 2009, pari a 746 milioni di euro, in considerazione del fatto che esse si riferiscono agli investimenti relativi alle polizze unit-linked emesse da AZ Life Ltd per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, non si ritiene vi siano implicazioni significative sotto il profilo dei rischi finanziari del Gruppo.

Nell'ambito del sistema dei controlli in relazione alla gestione finanziaria per conto terzi, assume rilevanza il ruolo del Servizio Risk Management, che ha sia il compito di controllare ex post il profilo di rischio dei diversi portafogli gestiti, sia quello di fornire alla Direzione Investimenti un sistema di valutazione ex-ante del rischio di mercato. In particolare l'attività di controllo si realizza attraverso l'analisi dei portafogli dei singoli Fondi ed il loro continuo monitoraggio in relazione ai fattori di rischio rilevanti quali durata media finanziaria, esposizione azionaria e sua scomposizione in ambiti geografici e settori economici, esposizione valutaria e merito creditizio degli emittenti.

La valutazione della rischiosità del Fondo viene effettuata ex-post sia in termini assoluti (volatilità intesa come deviazione standard annualizzata) che in termini relativi rispetto al benchmark (tracking error volatilità). Questi ultimi elementi costituiscono la base per fissare limiti all'assunzione di rischio da parte del gestore.

Relativamente alla valutazione ex ante del rischio di mercato, il servizio Risk Management si avvale di provider esterni per il calcolo del Value at Risk (VaR) di tutti i portafogli gestiti, in particolare per i fondi flessibili. Tale indicatore è integrato, per i portafogli azionari, da analisi ottenute attraverso un sistema di valutazione multifattoriale. Il servizio Risk Management inoltre cura l'evoluzione dei modelli di rischio



adottati ed effettua il monitoraggio dei rendimenti dei fondi verso la concorrenza e verso il benchmark.

Nell'ambito del rischio di tasso d'interesse si segnala che esso riguarda il finanziamento acceso da Azimut Holding Spa con la Banca Popolare di Novara nonché il debito finanziario contratto dalla stessa con l'operazione di lease back avente per oggetto il marchio "Azimut".

La quota interessi calcolata sul debito finanziario riveniente dal contratto di lease-back ha come tasso di riferimento l'Euribor a 12 mesi maggiorato di 40 basis point. Il finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara in data 22 aprile 2008, per un importo iniziale pari a 200 milioni di euro, suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di euro, prevede invece un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B.

Si evidenzia inoltre che il prestito obbligazionario subordinato emesso da Azimut Holding Spa nel corso dell'esercizio 2009 non è soggetto al rischio di tasso poiché prevede il pagamento di un tasso fisso pari al 4%.

2.2 Rischi operativi

All'interno di tale fattispecie di rischio vengono inclusi i rischi tipici dei diversi processi operativi aziendali.

Nell'ambito più generale delle proprie attività la funzione di Risk Management provvede alla "mappatura" dei rischi, redigendo e mantenendo costantemente aggiornato un documento riepilogativo dei rischi individuati, che viene poi discusso nell'ambito del Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi ove vengono analizzati i rischi a livello di gruppo.

Nell'ambito dello stesso Comitato vengono analizzate e valutate le attività che evidenziano valori di rischiosità significativi ed a seguito di ciò, se necessario, vengono disposti gli interventi necessari.

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Principali rischi ed incertezze cui Azimut Holding e il Gruppo sono esposti" all'interno della Relazione sulla gestione.

3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Con riferimento alle singole voci del patrimonio netto consolidatosi rimanda a quanto descritto nella sezione B della presente nota .

Nota integrativa consolidata

3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

3.1.2.1 Patrimonio del Gruppo: composizione

Voci/Valori	Importo 31/12/2009	Importo 31/12/2008
1. Capitale	32.324	32.224
2. Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.251
3. Riserve	108.137	79.204
di utili		
a) legale	6.445	6.388
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	90.900	62.024
altre	10.792	10.792
4. (Azioni proprie)	(100.976)	(107.075)
5. Riserve da valutazione	82	(19)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	82	(19)
Attività materiali		
Attività immateriali		
Copertura di investimenti esteri		
Copertura dei flussi finanziari		
Differenze di cambio		
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
Leggi speciali di rivalutazione		
Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale	3.515	0
7. Utile (perdita) d'esercizio	118.237	41.981
Totale	335.306	219.566



3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	Totale 31/12/2009		Totale 31/12/2008	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	5	-	-	-
Titoli di capitale	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	77	-	8	(27)
Finanziamenti	-	-	-	-
Totale	82	-	8	(27)

3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
1. Esistenze iniziali	(27)	-	8	-
2. Variazioni positive	32	-	69	-
2.1 Incrementi di fair value	32	-	69	-
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative	-	-	-	-
da deterioramento	-	-	-	-
da realizzo	-	-	-	-
2.3 Altre variazioni	-	-	-	-
3. Variazioni negative	-	-	-	-
3.1 Riduzioni di fair value	-	-	-	-
3.2 Rettifiche da deterioramento	-	-	-	-
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	-	-	-	-
3.4 Altre variazioni	-	-	-	-
4. Rimanenze finali	5	-	77	-

Sezione 4

Altri dettagli informativi

Prospetto analitico della redditività complessiva

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio			118.237
Altre componenti reddituali allordo delle imposte			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	-	-	-
a) variazioni di fair value	139	38	101
b) rigiro a conto economico	-	-	-
rettifiche da deterioramento	-	-	-
utili/perdite da realizzo	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
30. Attività materiali	-	-	-
40. Attività immateriali	-	-	-
50. Copertura di investimenti esteri:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
60. Copertura dei flussi finanziari:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
70. Differenze di cambio:	-	-	-
a) variazioni di valore	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
80. Attività non correnti in via di dismissione:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti	-	-	-
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
rettifiche da deterioramento	-	-	-
utili/perdite da realizzo	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-	-	-
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	-	-	118.338
130. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi			
140. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo			118.338



5.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Sono stati contabilizzati nell'esercizio 2009 emolumenti a favore degli amministratori per euro/migliaia 8.940.

Il costo per i compensi ai componenti del Collegio Sindacale, calcolati in base ai vigenti parametri, ammonta a euro/migliaia 452.

Sezione 5

Operazioni con parti correlate

5.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le transazioni con parti correlate riguardanti esclusivamente operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding Spa con le proprie controllate e collegate, nonché tra le controllate e/o collegate stesse nel corso del 2009, rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato. La natura dei principali rapporti commerciali è di seguito dettagliata:

- Azimut Sgr Spa ed Azimut Consulenza Sim Spa corrispondono ad Azimut Holding Spa, per l'utilizzo del marchio Azimut, royalties per un importo annuo pari al 10% delle commissioni nette, ad eccezione delle commissioni di gestione aggiuntive variabili, per un ammontare minimo ed uno massimo prestabiliti e variabili di anno in anno;
- Azimut Holding Spa, in qualità di controllante, Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl (fusa per incorporazione nella capogruppo nel corso dell'esercizio 2009), AZ Investimenti Sim Spa Azimut Capital Management Sgr Spa e Azimut Fiduciaria Spa in qualità di controllate, hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale. A fronte di tale adesione le società controllate corrispondono alla Società l'importo equivalente alle imposte rivenienti dai loro rispettivi imponibili positivi;
- per l'attività di coordinamento svolta dalla Capogruppo a favore delle società controllate Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa è previsto un compenso annuo stabilito contrattualmente (complessivamente euro/migliaia 1.000);
- Azimut Capital Management Sgr Spa a fronte della delega di gestione dei fondi di fondi hedge azimut Multistrategy e Multistrategy 2 (oggetto di operazione di fusione per incorporazione nel fondo Multistrategy nel corso dell'esercizio 2009) concessa ad In Alternative Sgr Spa corrisponde alla stessa un compenso commisurato in base a determinate percentuali delle commissioni di gestione e performance incassate;
- Le società del gruppo hanno rapporti con Apogeo Consulting Sim; in particolare AZ Investimenti Sim ha in essere un accordo di subcollocamento di alcuni prodotti del Gruppo Azimut nonché l'accordo, per l'esercizio 2009, in base al quale la stessa si farà carico dei costi sostenuti da Apogeo per lo sviluppo della rete nella misura pari alla differenza, se positiva, tra i maggiori oneri e le provvigioni attive maturate per il collocamento di prodotti Azimut. Le altre società del Gruppo hanno in corso riaddebiti di spese amministrative con la stessa Apogeo Consulting Sim.

Inoltre Azimut Holding Spa ha rilasciato fidejussioni a favore delle società controllate Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa e della società Apogeo Consulting Sim Spa.

L'Assemblea Ordinaria di Azimut Holding Spa del 24 aprile 2007 ha deliberato l'istituzione di un progetto diretto a favorire lo sviluppo della società controllata AZ Investimenti Sim Spa e realizzato attraverso la stipula di contratti di *equity swap* con i soggetti individuati dal Comitato per la remunerazione in quanto in possesso di com-

petenze specifiche per il rilancio della società, tra cui alcuni amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche e promotori finanziari identificati come parti correlate. Tali contratti sono meglio descritti nella successiva sezione 4 della presente Nota Integrativa.

Ad alcuni promotori finanziari di Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, identificati come parti correlate, sono stati concessi finanziamenti dalle rispettive società per un ammontare complessivo pari a euro/migliaia 9.824.

Si precisa che Azimut Holding Spa, al 31 dicembre 2009 non ha in essere rapporti di finanziamento con le società controllate e collegate.

Si segnala inoltre, che agli amministratori del Gruppo che rivestono anche il ruolo di gestori dei fondi comuni d'investimento è stata concessa l'esenzione commissionale sugli eventuali investimenti personali effettuati nei fondi da loro gestiti.

L'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo sono dettagliate nella seguente tabella riepilogativa:

	Totale	Parti correlate	
		Valore assoluto	%
Attivo			
Altre attività	60.935	167	0,27
<i>Altre attività per riaddebito spese amm.ve</i>		167	0,27
Passivo			
Altre Passività:	55.475	4.045	7,29
<i>Debiti verso Collegio sindacale</i>		194	0,35
<i>Debiti per Emolumenti Amm.</i>		3.851	6,94
Debiti:	109.793	1.344	1,22
<i>Debiti per commissione delega di gestione</i>		33	0,03
<i>Debiti per commissioni (accordo sub-collocamento)</i>		1.311	1,19
Conto economico			
Commissioni passive	160.382	10.342	6,45
<i>Commissioni su delega di gestione</i>		224	0,14
<i>Commissioni accordo sub-collocamento</i>		10.118	6,31
Spese amministrative	57.160	9.892	17,30
<i>Compensi al Collegio sindacale</i>		452	0,79
<i>Compensi amministratori</i>		8.940	15,64
<i>Iva su Royalties e attività coordinamento</i>		500	0,87
Altri proventi e oneri di gestione	1.135	316	27,84
<i>Riaddebito spese amm.ve</i>		316	27,84
Garanzie e impegni	18.547	9.000	48,53



Tali saldi sono evidenziati e dettagliati nelle corrispondenti sezioni delle parti B e C della presente nota.

6.1 Numero medio dei dipendenti per categoria

Alla data del 31 dicembre 2009 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 113 unità, così suddivise:

Qualifica	2009	2008
Dirigenti	23	27
Quadri direttivi	38	43
Impiegati	52	54
Totale	113	124

Il numero medio relativo al personale dipendente al 31 dicembre 2009 è stato pari a:

- dirigenti n. 24,58 unità;
- quadri direttivi n. 40,83 unità;
- impiegati n. 94,33 unità.

6.2 Dividendi pagati

Il dividendo unitario pagato ai possessori di azioni ordinarie nel 2009 è stato pari a 0,10 euro per azione a titolo di dividendo ordinario.

6.3 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Nell'esercizio 2009 gli eventi e le operazioni significative non ricorrenti si riferiscono:

- oltre al rimborso delle rate con scadenza contrattuale 30 giugno 2009 del finanziamento erogato da Banca Popolare di Novara relative alla Linea A e alla Linea B per complessivi euro/migliaia 30.000 si è proceduto al rimborso parziale anticipato (in data 1° luglio 2009), per euro/migliaia 80.000 (di cui euro/migliaia 60.000 a rimborso della tranche A e euro/migliaia 20.000 a rimborso della tranche B).
- emissione del prestito obbligazionario subordinato 2009 - 2016 "Azimut 2009-2016 subordinato 4%", che ha comportato sulla situazione patrimoniale un aumento delle voci del passivo "Titoli in circolazione" e del Patrimonio Netto "Strumenti di capitale" rispettivamente per euro/migliaia 85.684 e euro/migliaia 3.515.

Non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

6.4 Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa

Tale progetto, pur non integrando dal punto di vista giuridico-civile la fattispecie dei piani di compenso, sotto il profilo della rappresentazione contabile risulta attrat-

Sezione 6
Altri dettagli informativi

to dalle previsioni del principio contabile internazionale *IFRS 2 Pagamenti basati su azioni*.

Vengono quindi nel seguito fornite le relative informazioni:

Natura e misura degli accordi

L'Assemblea ordinaria di Azimut Holding Spa del 24 aprile 2007 ha deliberato l'istituzione di un progetto diretto a favorire lo sviluppo della società controllata AZ Investimenti Sim Spa attraverso la partecipazione di soggetti, individuati dal Comitato per la remunerazione in quanto in possesso di competenze specifiche per il rilancio della società, tanto all'incremento quanto al decremento di valore della Sim nel periodo 2007-2009 da realizzarsi in via indiretta mediante la stipula di "equity swap transaction".

In esecuzione di tale delibera, in data 27 luglio 2007, Azimut Holding Spa ha perfezionato con Timone Fiduciaria Spa, che li ha sottoscritti in virtù del mandato fiduciario ricevuto da promotori finanziari, amministratori e dipendenti delle società del Gruppo identificati dal Comitato per la Remunerazione, due contratti di equity swap di durata triennale aventi come sottostante le azioni della Sim.

La struttura dell'operazione può essere descritta come di seguito:

- azioni AZ Investimenti Sim sottostanti (suddivise nei due contratti) complessivamente pari a numero 1.112.926;
- durata pari a 3 anni a decorrere 30 giugno 2007 con scadenza 30 giugno 2010 che corrisponde anche alla data di regolamento del differenziale dell'equity swap (c.d. "payable amount");
- se a scadenza il payable amount risulta positivo, il relativo ammontare è regolato da Azimut Holding mediante azioni proprie (acquistate sul mercato) per un numero pari al payable amount diviso il prezzo unitario di borsa dell'azione Azimut alla data di regolamento. Se a scadenza il payable amount risulta negativo, il relativo ammontare è regolato per cassa a favore di Azimut Holding dai soggetti contraenti l'equity swap.
- non sono previste condizioni particolari per la maturazione del payable amount da parte dei contraenti (se positivo) ovvero da parte di Azimut Holding (se negativo); tuttavia, in caso di cessazione del rapporto di agenzia o di lavoro precedente la data di scadenza, il numero di azioni AZ Investimenti Sim sottostanti sarà ridotto proporzionalmente.

Modalità di valutazione del fair value

Coerentemente alle previsioni dell'IFRS 2, si è proceduto alla determinazione del fair value dei predetti contratti di equity swap alla data di partenza al fine della ripartizione del costo lungo il periodo di durata degli stessi, come descritto nella parte A2. della presente Nota Integrativa relativa ai principali aggregati di bilancio.

Le considerazioni al riguardo possono essere così riassunte:

- regolamento del payable amount secondo la seguente formula:



$$[A - B + C] * D * E - F$$

dove:

A = Valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2009;

B = Valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2006;

C = dividendo unitario per azione AZ Investimenti Sim distribuito nel periodo 31/12/2006-31/12/2009;

D = numero azioni AZ Investimenti Sim sottostanti;

E = MMG/MS;

F = interessi su B* D* E.

- valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2006 (B) determinato aggiungendo al patrimonio netto contabile un valore calcolato mediante l'applicazione di un multiplo alle masse gestite/amministrate: valore confermato con "fairness opinion" da primario soggetto terzo indipendente e pari a 7,84 euro;
- valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2009 (A) da determinarsi secondo gli stessi criteri di cui sopra con riferimento ai valori alla data del 31/12/2009;
- coefficiente MMG/MS (E) pari al rapporto tra il multiplo attribuito dal mercato alle masse in gestione del Gruppo Azimut e il multiplo attribuito alle masse della Sim all'atto della valutazione (31 dicembre 2009);
- interessi calcolati al tasso Euribor 1 anno per il periodo 31/12/2006-31/12/2009 (pari, per l'esercizio 2009 a 1,601%).

Il valore del *payable amount* al 31 dicembre 2009, sulla base dei dati disponibili alla stessa data e considerate le previsioni contrattuali, è positivo per 28,05 milioni di euro.

Effetto sul risultato economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria

Considerata la formula secondo la quale è determinato il payable amount, per cui i soggetti contraenti partecipano in modo simmetrico tanto all'aumento quanto alla diminuzione di valore della Sim, ed in ragione del fatto che il valore di riferimento iniziale dei contratti di equity swap era, alla data di stipula, pari al valore economico della controllata AZ Investimenti Sim determinato con la sopra citata "fairness opinion", il predetto fair value risulta pari a zero (come confermato da soggetto terzo indipendente) e, quindi, nullo risulta l'effetto sul conto economico del Gruppo.

Poiché Azimut regolerà il payable amount, qualora lo stesso risultasse alla scadenza positivo, con azioni proprie acquistate sul mercato secondo tempistiche indipendenti dalla specifica operazione in oggetto, non è possibile alla data di riferimento del presente bilancio determinare il relativo effetto sulla situazione finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Con riferimento al progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa per i trienni 2008/2010 e 2009/2011 deliberati rispettivamente dall'assemblea dei soci del 23 aprile 2008 e da quella del 29 aprile 2009 si evidenzia che alla data del 31 dicembre 2009 non sono stati stipulati contratti di equity swap.

4.6 Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

Come richiesto dall'art. 149 duodecies del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni è fornito il dettaglio dei compensi di competenza dell'esercizio 2009 corrisposti alla società di revisione e alle entità appartenenti alla sua rete per i servizi di revisione e per i servizi diversi.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi/Euro
Revisione contabile	Deloitte & Touche Spa	Capogruppo - Azimut Holding Spa	50.430
		Società controllate(*)	337.956
	Rete Deloitte	Società controllate (**)	247.701
Altri servizi:			-
Sottoscrizione Dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche Spa	Capogruppo - Azimut Holding Spa	1.500
		Società controllate	6.000
Attività coordinamento revisione bilancio consolidato	Deloitte & Touche Spa	Società controllate	9.000
Totale gruppo			652.587

(*) L'importo comprende: a) euro 234.602 relativi alla revisione dei rendiconti dei fondi comuni gestiti da Azimut Sgr Spa e dei rendiconti dei fondi hedge gestiti da Azimut Capital Management Sgr Spa non inclusi nel conto economico delle stesse in quanto addebitati ai Fondi e b) euro 9.000 relativi alla revisione del fondo pensione compresi nel conto economico di Azimut Sgr Spa.

(**) L'importo comprende euro 172.000 relativi alla revisione del fondo AZ Fund 1 gestito da AZ Fund Management Sa non inclusi nel conto economico della stessa in quanto addebitati al Fondo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente e l'Amministratore Delegato

(Ing. Pietro Giuliani)



Attestazione al bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98

1. I sottoscritti Pietro Giuliani, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato e Marco Malcontenti, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, della Azimut Holding Spa attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2009.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 si è basata su un processo definito da Azimut Holding in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio consolidato:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio in vigore al momento di approvazione del presente bilancio, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005, e a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2. la relazione sulla gestione contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato di gestione consolidato, nonché della situazione dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui il Gruppo Azimut è esposto.

Milano, 11 marzo 2010

Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
(Dott. Marco Malcontenti)



Azimut Holding Spa

Bilancio d'esercizio
al 31 dicembre 2009





Relazione sulla situazione della società e sull'andamento della gestione

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto di euro 65.586.294 (al 31 dicembre 2008: euro 79.979.759).

Il risultato della gestione operativa, pari a euro 64.977.230 con una flessione di euro 12.246.685 rispetto al 31 dicembre 2008 (euro 77.223.915) attribuibile principalmente alla variazione dei dividendi incassati che, a fine 2009, ammontano ad euro 78.036.362 (euro 91.280.923 al 31 dicembre 2008). La suddetta voce è costituita interamente da dividendi erogati da società del Gruppo e iscritti "per cassa" e include anche un acconto dividendi sull'utile 2009 erogato, nel corso del mese di dicembre 2009, dalla controllata AZ Fund Management Sa per euro 51.000.000 (nel corso dell'esercizio 2008 l'acconto sui dividendi era stato pari a euro 28.133.333).

Il margine d'interesse, negativo per euro 6.722.394, sconta interessi passivi pari a euro 6.848.372 (euro 11.511.512 al 31 dicembre 2008). La riduzione rispetto al 31 dicembre 2008 è dovuta alla progressiva discesa dei tassi d'interesse nel corso dell'esercizio e al rimborso, in data 30 giugno 2009, per 30 milioni di euro della prima rata del finanziamento acceso con Banca Popolare di Novara per complessivi 200 milioni di euro e in data 1° luglio 2009 al rimborso parziale anticipato, per un controvalore complessivo di ulteriori 80 milioni di euro.

Per quanto riguarda le modalità di determinazione della posizione finanziaria netta, evidenziata nella tabella seguente, si fa riferimento alla raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005, in particolare al paragrafo "*Fondi propri e indebitamento*" del capitolo II.

Con riferimento ai crediti e debiti sono stati inclusi quelli di natura finanziaria ed esclusi i crediti di natura commerciale.

Relazione sulla situazione della società
 e sull'andamento della gestione

Voci	31/12/09	31/12/08
A Cassa	1.858	1.809
B Altre disponibilità liquide:	67.351.656	41.403.014
<i>Crediti verso banche</i>	67.344.543	41.000.069
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	7.113	402.945
C Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
D Liquidità A+B+C	67.353.514	41.404.823
E Crediti finanziari correnti	0	0
F Debiti bancari correnti	0	0
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(35.435.249)	(36.529.988)
<i>Obbligazioni subordinate</i>	(1.769.140)	0
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.211.220)	(3.233.321)
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	(30.454.889)	(33.296.667)
H Altri debiti finanziari correnti	0	0
I Indebitamento finanziario corrente F+G+H	(35.435.249)	(36.529.988)
J Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D	31.918.265	4.874.835
K Debiti bancari non correnti	(72.500.000)	(185.600.000)
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	(60.000.000)	(170.000.000)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(12.500.000)	(15.600.000)
L Obbligazioni subordinate	(82.719.828)	0
M Altri debiti non correnti	0	0
N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M	(155.219.828)	(185.600.000)
O Indebitamento finanziario netto J+N	(123.301.563)	(180.725.165)

Il saldo netto della posizione finanziaria è negativo per 123,3 milioni di euro, in miglioramento di 57,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008. Il risultato sconta per 13 milioni di euro il pagamento dei dividendi; con decorrenza 1° luglio 2009, Azimut Holding Spa ha perfezionato l'emissione del prestito obbligazionario subordinato 2009 - 2016 ("Azimut 2009 - 2016 subordinato 4%") per un controvalore totale di 88,5 milioni di euro. Nella medesima data del 1° luglio 2009, la Capogruppo ha proceduto al rimborso parziale anticipato per un controvalore complessivo di 80 milioni di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranches A e 20 milioni di euro a rimborso della tranches B), del finanziamento di 200 milioni di euro acceso presso Banca Popolare di Novara nel corso dell'esercizio 2008; tale rimborso si è aggiunto al rimborso contrattualmente previsto in data 30 giugno 2009 per un importo complessivo di 30 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2009 il debito residuo su tale finanziamento ammonta pertanto a 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranches A e 70 milioni di euro relativi alla tranches B).



Azimut Consulenza Sim Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto pari a Euro 11.675.857 (Euro 3.351.026 al 31 dicembre 2008).

I risultati delle società controllate

Azimut Sgr Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto pari a Euro 26.179.141 (Euro 8.032.818 al 31 dicembre 2008).

AZ Fund Management Sa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto di Euro 127.504.742 (Euro 47.452.493 al 31 dicembre 2008).

AZ Life Ltd

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto di Euro 7.370.611 (Euro 9.632.349 al 31 dicembre 2008).

Azimut Capital Management Sgr Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto pari a Euro 492.995 (Euro 2.965.297 al 31 dicembre 2008).

AZ Investimenti Sim Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto pari a Euro 12.494.036 (Euro 62.862 al 31 dicembre 2008).

AZ Capital Management Ltd

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia un utile netto pari a Euro 830.828 (Euro 1.050.772 al 31 dicembre 2008).

Azimut Fiduciaria Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2009 evidenzia una perdita pari a Euro 31.742 (perdita di Euro 29.727 al 31 dicembre 2008).

Eventi di rilievo del periodo**Fuusione per incorporazione di Azimut Insurance Srl**

In data 12 marzo 2009, i rispettivi Consigli di Amministrazione hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione, redatto ai sensi degli artt. 2501-ter e 2505 del Codice Civile, di Azimut Insurance Srl in Azimut Holding Spa. L'operazione non prevede né un rapporto di concambio, essendo Azimut Insurance Srl già interamente detenuta da Azimut Holding Spa, né un aumento di capitale sociale dell'incorporante a servizio della fusione e consentirà l'unificazione della partecipazione nella controllata AZ Life e una più efficiente gestione delle strutture organizzative.

La decisione in ordine alla fusione mediante approvazione del relativo progetto è stata assunta dal Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding e dall'Assemblea dei Soci di Azimut Insurance Srl in data 14 maggio 2009. In data 22 luglio è stato stipulato l'atto di fusione con efficacia a partire dal 1° agosto 2009.

Emissione prestito obbligazionario subordinato 2009 - 2016 ("Azimut 2009 - 2016 subordinato 4%")

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding Spa dell'8 aprile 2009 ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario subordinato non convertibile fino ad un massimo di 175 milioni di Euro. Con nota datata 27 maggio 2009, CONSOB ha comunicato il nulla-osta alla pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'offerta pubblica di sottoscrizione. La struttura del prestito prevede l'emissione, ad un prezzo pari al valore nominale, di massime n. 175.000 obbligazioni da 1.000 Euro ciascuna, durata settennale con possibilità di rimborso anticipato (parziale ed integrale) e un rendimento pari al tasso fisso nominale annuo del 4% al lordo delle ritenute d'imposta. Le obbligazioni sono state offerte agli investitori già clienti del Gruppo Azimut, intesi come soggetti che alla data di sottoscrizione delle obbligazioni subordinate oggetto del prestito abbiano già sottoscritto contratti inerenti prodotti e/o servizi gestiti e/o collocati da soggetti autorizzati appartenenti al Gruppo Azimut, ovvero contratti inerenti prodotti e/o servizi gestiti dal Gruppo Azimut e collocati da Apogeo Consulting Sim Spa.

Al prestito obbligazionario si è accompagnata l'assegnazione a titolo gratuito di warrant, a favore di coloro che abbiano sottoscritto obbligazioni subordinate per un ammontare non inferiore ad euro 10.000 (pari a 10 obbligazioni subordinate), in ragione di 100 warrant per ogni 5 obbligazioni sottoscritte. I warrant, non trasferibili, potranno essere esercitati in qualsiasi momento durante il periodo di esercizio compreso tra il 1° luglio 2009 fino al 30 giugno 2016 incluso, consentendo al titolare di acquistare azioni Azimut Holding già detenute dall'emittente (azioni proprie) al prezzo di euro 12 per azione (strike price o prezzo di esercizio), in ragione di un'azione dell'emittente per ogni warrant presentato. I warrant non esercitati entro la suddetta data del 30 giugno 2016 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità



ad ogni effetto.

Il collocamento delle obbligazioni, terminato il 25 giugno 2009, si è concluso con richieste di sottoscrizioni per un controvalore nominale complessivo di circa 88,5 milioni di euro; l'emissione effettiva del prestito obbligazionario è avvenuta il 1° luglio 2009.

Liquidazione della Open Family Office Sim

In data 15 aprile 2009 l'Assemblea dei Soci della Open Family Office Sim in attesa di autorizzazione ha deliberato lo scioglimento anticipato della società, ponendola in liquidazione con effetto 17 aprile 2009, data di iscrizione del verbale della delibera presso il Registro delle Imprese di Milano; la società è stata cancellata dal registro delle imprese in data 17 giugno 2009. La sospensione del progetto comune che aveva portato alla costituzione di Open Family Office Sim è attribuibile principalmente alle mutate condizioni di mercato; per tutti i servizi di investment banking il Gruppo Azimut continuerà comunque a operare con Tamburi Investment Partners attraverso un accordo commerciale.

Deliberazioni dell'Assemblea Ordinaria dei Soci in data 29 aprile 2009

In data 29 aprile 2009, l'Assemblea Ordinaria dei soci di Azimut Holding Spa ha approvato:

- la distribuzione di un dividendo ordinario pari a euro 0,10 per azione, al lordo delle ritenute fiscali;
- l'integrazione del Collegio Sindacale tramite la nomina di un Sindaco Effettivo e di un Sindaco Supplente;
- un Piano di incentivazione per il biennio 2009/2010 rivolto ai promotori finanziari che inizino la loro attività in una società del Gruppo Azimut nel periodo dal 1° gennaio 2009 al 31 dicembre 2009;
- un progetto a supporto della crescita della controllata AZ Investimenti Sim Spa, per il triennio 2009/2011;
- la revoca, per il periodo ancora mancante, dell'autorizzazione deliberata dall'assemblea ordinaria del 23 aprile 2008, per l'acquisto di massime 14.500.000 di azioni proprie;
- l'autorizzazione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 c.c., all'acquisto, in una o più volte, per un periodo di 18 mesi dalla deliberazione, di un numero massimo di azioni ordinarie Azimut Holding Spa il cui valore nominale di riferimento non ecceda la quota di capitale sociale di cui all'art. 2357 del Codice Civile, nella formulazione vigente al momento dell'acquisto delle azioni e quindi anche nel caso in cui tale quota fosse diminuita o aumentata per effetto di modifiche alla vigente normativa; il tutto tenuto conto a tal fine anche delle azioni possedute dalla Società e di quelle eventualmente possedute da società controllate, ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore nominale di riferimento dell'azione Azimut Holding Spa e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a Euro 15,00.

La medesima Assemblea ha deliberato inoltre:

- di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, di procedere all'acquisto di azioni Azimut Holding Spa alle condizioni sopra esposte,

Relazione sulla situazione della società e sull'andamento della gestione

con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della società, tenuto conto della posizione finanziaria netta della società, nonché secondo le modalità consentite dalla normativa vigente, e così sul mercato (art. 144 bis n. 1 lettera "b" del Regolamento Consob n. 11971/99), in modo che sia rispettata la parità di trattamento tra gli azionisti ai sensi dell'art. 132 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ovvero alle condizioni indicate nella Delibera Consob n. 16839 del 19 marzo 2009, con riferimento alla prassi di mercato ammessa inerente all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un c.d. "magazzino titoli";

- di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, e per esso il suo Presidente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 ter c.c. a disporre delle proprie azioni, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte ed anche prima di avere esaurito gli acquisti;
- di disporre delle azioni acquistate in base alla delibera sopra descritta per operazioni di vendita delle stesse sul mercato od in esecuzione di eventuali piani di azionariato ovvero destinandole all'esecuzione del "Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2007/2009", del "Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2008/2010" e del "Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2009/2011" nonché a servizio dell'esercizio dei diritti di acquisto (warrant), ricorrendone i presupposti, dei sottoscrittori del prestito obbligazionario subordinato non convertibile la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2009 come precedentemente descritto.

Deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria dei Soci in data 29 aprile 2009

In data 29 aprile 2009, l'assemblea dei soci di Azimut Holding Spa in seduta straordinaria ha deliberato la modifica dell'art.32 dello statuto sociale con la previsione per gli azionisti di poter destinare fino all'1% dell'utile lordo consolidato, purché in presenza di un utile netto positivo di Azimut Holding Spa una volta dedotta la suddetta somma, ad uno stanziamento a favore della "Fondazione Azimut" che intende ottenere il riconoscimento giuridico di Onlus e il cui scopo sociale è di perseguire esclusivamente finalità di solidarietà sociale.

Esercizio dei piani di stock options a beneficio dei promotori finanziari del Gruppo

In data 30 giugno 2009 sono scaduti i termini per l'esercizio della tranche 2006 - 2008 del piano di stock options riconosciuto ai promotori finanziari entrati a far parte delle reti del Gruppo nell'esercizio 2006. L'operazione si è conclusa con l'assegnazione ai promotori aventi diritto di complessive n. 445.015 azioni ordinarie di nuova emissione; per effetto dell'esercizio dei diritti di opzione ad un prezzo pari ad euro 1,88, il patrimonio netto di Azimut Holding Spa ha registrato un incremento di circa 837 migliaia di euro.

Rimborso parziale del finanziamento della Banca Popolare di Novara

In data 30 giugno 2009, la Capogruppo ha proceduto al rimborso per complessivi 30 milioni di euro della prima rata del finanziamento di complessivi 200 milioni di euro concesso dalla Banca Popolare di Novara nel corso del 2008.

In data 1° luglio 2009, Azimut Holding Spa ha disposto il rimborso parziale antici-



pato, per un controvalore complessivo di ulteriori 80 milioni di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranche A e 20 milioni di euro a rimborso della tranche B); al 31 dicembre 2009, il debito residuo su tale finanziamento ammonta pertanto 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranche A e 70 milioni di euro relativi alla tranche B).

Ripianamento perdite Azimut Fiduciaria Spa

In data 31 luglio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Fiduciaria Spa ha preso atto della necessità di richiedere all'azionista unico Azimut Holding Spa di procedere al ripianamento delle perdite risultanti dal bilancio al 31 dicembre 2008. A tal proposito il Comitato Esecutivo di Azimut Holding Spa ha deliberato in data 20 ottobre 2009 di procedere quanto prima al suddetto ripianamento mediante versamento di un importo pari a euro 49.802,92. Tale versamento è stato effettuato in data 5 novembre 2009.

Partnership Azimut - CheBanca!

Nel corso del mese di settembre Azimut e CheBanca!, società appartenente al Gruppo Mediobanca, specializzata nei servizi bancari sia online sia attraverso sportelli bancari di nuova concezione, hanno sottoscritto un accordo di partnership mediante il quale, a partire dal 2010, il Gruppo Azimut potrà ampliare ulteriormente la gamma dei prodotti offerti alla propria clientela che potrà usufruire di un conto corrente dedicato, del conto deposito e tascabile e dei mutui di CheBanca!

Principali rischi

In relazione al monitoraggio dei rischi del Gruppo, la Società scrivente ha provveduto al fine di una loro "mitigazione", ovvero azzeramento, ad instaurare opportuni presidi.

Rischi connessi alla condotta delle reti commerciali

Le Sim facenti parti del Gruppo tendono a reclutare prevalentemente promotori con significative esperienze nella propria professione, maturate in società concorrenti o nell'attività commerciale delle banche. Il processo di selezione dei singoli promotori è accurato e prevede il coinvolgimento sia delle strutture locali sia della stessa direzione commerciale delle Sim controllate. Vengono valutate, oltre all'esperienza professionale precedente, anche la preparazione e le referenze raccolte sul mercato. Per la controllata Azimut Consulenza Sim la struttura orizzontale richiede infatti una capacità autonoma dei promotori finanziari di gestire il proprio lavoro: l'attenzione in fase di reclutamento tende ad evitare l'inserimento di soggetti privi della necessaria maturità professionale. Per la controllata AZ Investimenti Sim la struttura piramidale è stata organizzata in modo tale da consentire una costante verifica da parte dei responsabili d'area della capacità dei singoli promotori finanziari di gestire il proprio portafoglio clienti.

Entrambe le Sim, inoltre al fine di contenere i rischi derivanti da azioni fraudolente

Principali rischi ed incertezze cui Azimut Holding Spa e il Gruppo sono esposti

Relazione sulla situazione della società e sull'andamento della gestione

commesse nell'esercizio dell'attività del promotore finanziario hanno provveduto a stipulare appositi contratti di assicurazione contro i rischi di infedeltà e di R.C. professionale dei promotori stessi (con un massimale annuo per promotore finanziario a sinistro pari a 7.500.000 euro e 15.000.000 euro in termini aggregati). Si rappresenta infine che la direzione commerciale di ciascuna Sim collabora strettamente con la funzione dell'Internal Audit per fornire informazioni utili al controllo e alla verifica del comportamento dei singoli promotori finanziari.

Rischio strategico

Il rischio strategico si compone di un rischio commerciale di breve periodo, cui sono soggette le Sim partecipate dal Gruppo, ed un rischio di medio/lungo periodo propriamente strategico che fa riferimento al Consiglio di Amministrazione di ciascuna società del Gruppo (Holding compresa).

Il primo è strettamente collegato con il rischio commerciale; esso dipende innanzitutto dal profilo reddituale derivante dalla vendita di servizi e prodotti da parte dei promotori finanziari, da eventuali valutazioni erranee e non prudentziali dell'andamento del mercato in termini di clientela e di prodotti da collocare. Il monitoraggio dell'attività commerciale è effettuato tramite la produzione di report indicanti l'andamento delle vendite suddivise per area geografica nonché per prodotto finanziario collocato. Vengono inoltre tenute regolarmente riunioni di promotori finanziari condotte dai rispettivi Area Delegate/Area Manager (promotori finanziari aventi la funzione di coordinare specifiche aree territoriali) al fine di valutare costantemente la situazione di mercato e porre in essere azioni aventi l'obiettivo di mantenere competitiva la propria area geografica. Infine vengono utilizzate analisi e ricerche di mercato effettuate dall'ufficio studi e dalla direzione marketing per confrontare i risultati aziendali con quelli conseguiti dalla concorrenza.

Il rischio strategico in senso stretto consiste nella sottostima del possibile insuccesso di strategie aziendali di medio/lungo periodo (nuovi mercati, operazioni societarie di natura straordinaria etc), nel verificarsi di "un'inerzia aziendale", nella scarsa proattività alle situazioni di forte avversità del mercato. Le fonti di tale rischio, che riguardano i piani di sviluppo strategico e gestionale, unitamente alla determinazione degli indirizzi gestionali generali, sono di competenza del Consiglio di Amministrazione di ciascuna società investito, ai sensi dello Statuto, di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione. Tale organo si avvale del supporto di analisi costo/beneficio elaborate e documentate con appositi report redatti dall'ufficio controllo di gestione coadiuvato da altri uffici e sotto la direzione del CFO del Gruppo nonché delle sinergie derivanti dalla ottimizzazione del processo di collaborazione di tutte le direzioni nell'ambito del Gruppo. La reportistica periodica dei risultati conseguiti, ed in particolare l'andamento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di ciascuna società del Gruppo, costituisce un supporto fondamentale per il monitoraggio dei risvolti sulle decisioni strategiche assunte dagli Organi di governo e controllo del Gruppo, dando modo alla individuazione di eventuali azioni correttive da porre in essere.

Rischio operativo

Il rischio operativo si esprime nella possibilità di perdite derivanti dalla inadeguatez-



za o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale rischio, oltre ad essere valorizzato a livello aggregato in termini quantitativi, monitorato e mitigato ai sensi del primo pilastro, è soggetto ad una valutazione di tipo qualitativa sulle singole società del Gruppo.

A tal fine, il Gruppo si avvale di un processo di rilevazione e valutazione dei rischi operativi basato su metodologie qualitative di Risk Self Assessment, che tengono conto della frequenza e dell'impatto (frequency e severity) degli eventi di rischio rilevati.

Tale processo permette di definire appropriati strumenti di controllo e monitoraggio, ovvero interventi operativi volti a contenere gli effetti negativi di possibili eventi sfavorevoli a cui il Gruppo è esposto.

A fronte di tale tipologia di rischio, il Gruppo ha pertanto previsto i seguenti strumenti di controllo e attenuazione:

- la mappatura dei principali processi aziendali, attraverso un'analisi delle procedure esistenti e la conduzione di interviste con i responsabili delle varie funzioni aziendali;
- l'identificazione dei rischi rilevanti all'interno dei processi mappati;
- la valutazione dei presidi di controllo (primo o secondo livello) a fronte delle aree di rischio, evidenziando le situazioni non presidiate;
- la definizione e l'implementazione di un sistema di reporting verso il Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, al fine di riportare le risultanze finali sulle situazioni di rischio non presidiate e sulle azioni intraprese.

Rischi connessi alle funzioni delegate in outsourcing

Si rileva che sono state esternalizzate le funzioni amministrative di natura operativa e IT delle società operative.

In sede di stipula del contratto di appalto con AMS BO Srl, di durata quinquennale, che definisce le modalità di prestazione dei servizi oggetto di esternalizzazione, sono stati elaborati appositi service level agreement che garantiscono la fornitura di un livello adeguato dei servizi stessi nonché consentono alla società di rivalersi sul fornitore in caso di danni economici derivanti da anomalie nelle prestazioni.

Ulteriore presidio per assicurare il corretto svolgimento dei servizi è stato istituito un apposito Comitato Operativo con partecipanti appartenenti sia alle società operative del Gruppo interessate dal suddetto accordo che alla società fornitrice dei servizi per definire i processi, curare la tempistica, controllare la corretta esecuzione dei servizi prestati. Tale Comitato si riunisce con cadenza almeno mensile ed, a seguito degli incontri, viene redatto un verbale che successivamente viene circolarizzato tra i partecipanti.

Rischio reputazionale

È il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale, derivante da una percezione negativa dell'immagine delle società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o da parte dell'Autorità di Vigilanza.

Il rischio reputazionale è generato originariamente da fattori di rischio quali quello di compliance, strategico, di outsourcing sia da altre variabili specifiche quali l'ambiente pubblico, la significatività del marchio e dell'immagine, l'esposizione ai

Principali rischi ed incertezze cui azimut holding spa e il gruppo sono esposti

Relazione sulla situazione della società e sull'andamento della gestione

processi di comunicazione. A presidio di queste caratteristiche specifiche del rischio reputazionale, sono state poste in essere una serie di procedure atte ad una loro minimizzazione sia nelle cause che negli effetti, delle quali gli aspetti maggiormente significativi sono:

- il monitoraggio costante dei reclami ricevuti dalle società del Gruppo, al fine di analizzare i problemi causati da decisioni strategiche ed errori operativi e la ricaduta di essi sull'immagine aziendale;
- un costante adeguamento della mappatura dei rischi aziendali di tutte le società partecipate dal Gruppo, avente lo scopo di individuare quali direzioni, procedure, attività siano più soggette a rischio reputazionale;
- il presidio del Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, dove la presenza di dirigenti consente una gestione top-down delle azioni da porre in essere per limitare i rischi reputazionali o reagire agli eventi da essi causati;
- l'attribuzione alle sole funzioni di marketing e di investor relator della responsabilità del trattamento delle comunicazioni e dell'immagine aziendale;
- la prescrizione nel Codice Interno di Comportamento delle modalità di trattamento delle operazioni in conflitto di interesse, dei casi di insider trading, o di market abuse e delle eventuali sanzioni conseguenti al mancato rispetto di tali norme.

Con l'entrata in vigore degli obblighi normativi relativi alla gestione delle informazioni privilegiate di cui all'art. 115 bis del D.Lgs. 58/98 (TUF), Azimut Holding, anche per conto delle sue controllate, ha istituito un apposito Registro creando un database per tale gestione avente le caratteristiche tecnico/funzionali necessarie per garantire il rispetto dei requisiti di sicurezza logica e fisica, la immodificabilità delle registrazioni e la facilità di consultazione e di ricerca.

Rischio di mancata compliance alla normativa

Il rischio di compliance consiste nell'eventualità di incorrere in sanzioni giudiziarie od amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazione di norme cogenti (di legge o regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Poiché tale rischio è fisiologicamente diffuso a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, l'attività di mitigazione è consistita primariamente nella diffusione di un'adeguata responsabilizzazione del personale mediante l'adozione di un codice interno di comportamento, di un codice etico e di un manuale delle procedure.

La funzione di Compliance, accentrata presso Azimut Consulenza Sim Spa, svolge l'attività anche per le altre società. Tale funzione ha lo scopo di verificare che le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione della normativa vigente e dei regolamenti interni.

Nello specifico la funzione di compliance:

- propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità individuati;
- fornisce un'informativa periodica a tutte le strutture interessate, tra le quali Comitato Esecutivo, l'Organismo di Vigilanza (ex D.Lgs. 231/2001), il Collegio Sindacale, e il Comitato Controllo Interno e Gestione dei rischi;



- verifica l'efficacia degli adeguamenti organizzativi (strutture, processi, procedure);
- monitora costantemente l'aggiornamento della normativa di riferimento relativa alla prestazione dei servizi di investimento, provvedendo alla relativa diffusione alle funzioni interessate.

Nel rischio di compliance è incluso anche un rischio squisitamente “legale”, gestito dalla apposita struttura appositamente designata, consistente in eventuali oneri straordinari derivanti dal sostenimento di spese legali a fronte di contenziosi con la clientela/promotori finanziari delle Sim del Gruppo. Con riferimento a ciò, oltre ai presidi di natura qualitativa posti in essere, sono stati effettuati nei bilanci del gruppo appositi accantonamenti al fondo rischi (pari complessivamente a 5.569 mila al 31.12.2009) che risultano pertanto largamente capienti, fornendo un ulteriore contributo alla mitigazione del rischio in esame.

Le società del Gruppo si sono dotate inoltre di un Codice Interno di Comportamento che ha la funzione di stabilire gli obblighi di riservatezza e le modalità di circolazione delle informazioni riservate a livello aziendale.

Rischi finanziari

Nell'ambito dei rischi finanziari, gli investimenti del proprio patrimonio delle società del Gruppo sono esposti al rischio di mercato; peraltro, gli strumenti finanziari oggetto di investimento sono attività facilmente liquidabili su cui viene effettuato un attento monitoraggio trattandosi principalmente di quote di fondi comuni di investimento gestiti da società del Gruppo.

Per quanto riguarda il rischio di credito, stante la peculiarità dell'attività svolta, non si rilevano aspetti problematici.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante generazione di flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettiche di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Principali incertezze

Le incertezze cui il Gruppo è esposto derivano dalla specifica natura del suo core

Relazione sulla situazione della società e sull'andamento della gestione

business, in particolare per quanto concerne la stretta correlazione dei ricavi con alcune tipologie di voci commissionali, ricorrenti e non, il cui andamento è determinato dai risultati della gestione finanziaria dei prodotti. La metodologia di calcolo di tali commissioni è differente in funzione del prodotto considerato, tuttavia il loro conseguimento, così come il relativo ammontare, sono per loro natura volatili e condizionati fortemente dal rendimento eventualmente conseguito dai fondi, fattore che a sua volta risente anche dell'andamento dei mercati di riferimento e, più in generale, dell'economia nazionale ed internazionale. Sussiste, dunque, il rischio che i ricavi ed i risultati operativi del Gruppo possano essere influenzati negativamente da prolungate situazioni di crisi dei mercati finanziari che possono tradursi eventualmente in scarso rendimento dei fondi e in una contrazione, anche significativa, delle commissioni di cui sopra. Si evidenzia, tuttavia, come nell'ambito del Gruppo siano stati recentemente promossi e lanciati prodotti finanziari concepiti anche al fine di perseguire la decorrelazione rispetto all'andamento dei mercati finanziari, ciò che potrebbe avere ricadute positive ai fini della mitigazione del rischio considerato, per lo meno con riferimento ai comparti interessati da tale tipo di strategia.

I processi di stima con riflessi rilevanti all'interno del bilancio consolidato riguardano l'impairment test delle attività immateriali (marchio, avviamento e differenze positive di consolidamento) e gli accantonamenti effettuati a copertura delle passività potenziali a fronte del "rischio di mancata compliance alla normativa" di cui al paragrafo precedente e degli oneri per indennità suppletiva di clientela da riconoscere alle reti, qualora ne ricorrano i presupposti per il pagamento.

Con riferimento alla stima delle attività immateriali, poiché il Gruppo opera come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili, l'impairment test sull'avviamento, marchio e sulle differenze positive di consolidamento è stato fatto considerando il Gruppo come un'unica cash generating unit. L'analisi di sensitività delle stime effettuata in occasione della redazione del presente bilancio ha confermato l'invarianza dell'esito positivo del test stesso e la recuperabilità dei valori iscritti in bilancio.

In relazione alle passività potenziali (compliance e indennità suppletiva), il Gruppo ha effettuato in bilancio appositi accantonamenti a fondo rischi.

Rapporti verso imprese del gruppo

Per quanto riguarda i rapporti verso le imprese del gruppo si rinvia a quanto evidenziato al riguardo nella Parte D, Sezione 4.6 della Nota Integrativa nell'ambito delle informazioni sulle transazioni con parti correlate.

Attività di marketing

Nel 2009 è continuata l'opera di rafforzamento del brand iniziata nel 2007 con l'obiettivo di evidenziare le caratteristiche peculiari del Gruppo rispetto al resto del mercato. Particolare enfasi è stata posta nell'accompagnare l'attività legata allo Scudo Fiscale e al lancio della nuova divisione di Wealth Management dedicata ai clienti importanti. Nel 2009 è continuato il percorso legato al tema dell'educazione finanziaria evidenziato dal lancio di un nuovo libro "Io ci provo" diffuso in oltre 40.000



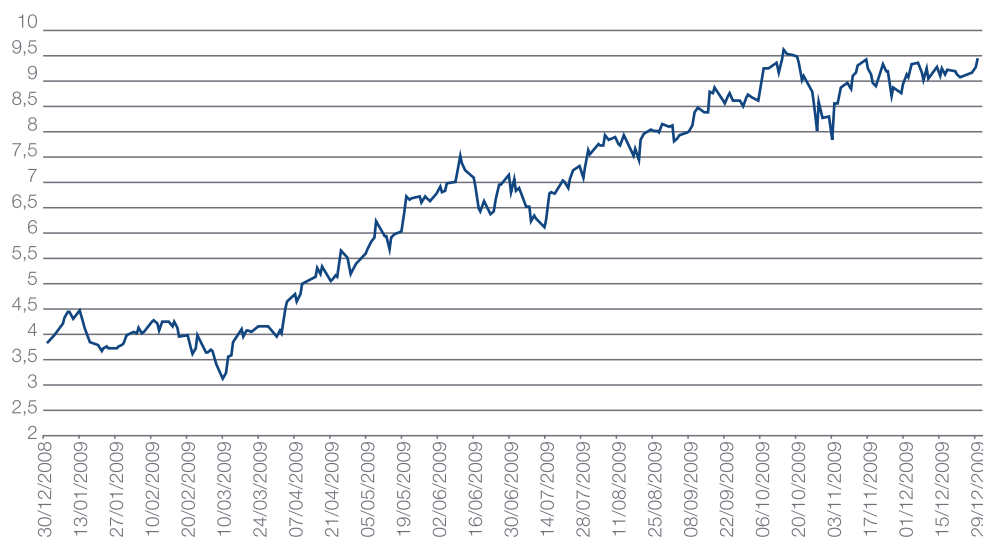
copie a novembre unitamente al Corriere della Sera e da una serie di rubriche di educazione finanziarie su testate specializzate e non.

Anche nel corso del 2009 sono proseguite le abituali attività dirette allo sviluppo dei rapporti con gli investitori istituzionali, che rappresentano la parte quantitativamente più rilevante dell'azionariato. In occasione dell'approvazione dei risultati di bilancio e delle relazioni periodiche sono state organizzate conferenze call seguite da roadshow nelle principali piazze finanziarie Europee e negli Stati Uniti. Al momento, il titolo Azimut Holding è sotto "copertura" da parte degli analisti finanziari di dodici case d'investimento italiane ed estere. La quotazione (prezzo di riferimento) è passata da 3,795 al 30 dicembre 2008 euro a 9,38 euro al 30 dicembre 2009.

Investor relations

Quotazione del titolo Azimut Holding nel 2009

Fonte: Bloomberg - prezzi di riferimento



Azimut Holding Spa adotta un sistema di Corporate Governance conforme alla normativa vigente ed in linea con le raccomandazioni contenute nel codice di Autodisciplina predisposto da Borsa Italiana Spa; per una più dettagliata informativa sull'argomento si rimanda alla allegata Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari redatta ai sensi dell'art.123bis del Testo Unico della Finanza.

Azimut ha definito un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria utilizzando come modello di riferimento il "COSO Report", secondo il quale il Sistema di Controllo Interno nella sua più ampia accezione è definito come "un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai dirigenti e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi aziendali; nello specifico, l'obiettivo dell'attendibilità delle informazioni di bilancio".

Aspetti organizzativi e corporate governance

Relazione sulla situazione della società e sull'andamento della gestione

Aggiornamento Documento Programmatico di Sicurezza

In osservanza delle disposizioni dell'allegato B "Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza" del D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", si evidenzia che l'aggiornamento annuale del documento programmatico sulla sicurezza approvato in prima stesura nel corso del 2005 dai consigli di amministrazione di Azimut Holding Spa e delle controllate italiane sarà effettuato ai sensi di legge entro il 31 marzo 2010.

Attività in outsourcing

- Il Gruppo Azimut ha provveduto nel corso dell'anno 2008 all'affidamento in outsourcing dei servizi informatici ed operativi, rispettivamente ad AMS Spa e AMS Back Office Srl.
- Gli incarichi di esternalizzazione di detti servizi, entrambi di durata quinquennale, sono stati formalizzati in appositi contratti che definiscono, tra l'altro, l'oggetto, le linee guida dell'attività (in particolare in termini di obiettivi assegnati all'esternalizzazione, sia in rapporto alla complessiva strategia aziendale sia in relazione agli standard quali/quantitativi attesi dal processo, cosiddetti "service level agreements"), le sanzioni ed i limiti delle deleghe conferite.

Risorse Umane

Alla data del 31 dicembre 2009 la società aveva alle proprie dipendenze n. 16 unità, così suddivise:

Qualifica	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	6	7
Quadri	6	3
Impiegati	4	3
Totale	16	13

Attività di ricerca e sviluppo

La società non svolge attività di ricerca e sviluppo.

Sedi secondarie e filiali

La società non ha istituito sedi secondarie sul territorio nazionale né esercita attività attraverso filiali.

Azioni proprie

Nel corso dell'esercizio, Azimut Holding Spa ha proceduto alla vendita di complessive n. 1.524.791 azioni proprie per far fronte alla richiesta di acquisto effettuata da una parte di promotori finanziari del Gruppo; al 31 dicembre 2009, il portafoglio di azioni proprie della Società è quindi costituito da n. 12.310.209 titoli, pari all'8,6% del capitale sociale.

Con riferimento all'operatività successiva al 31 dicembre 2009 e fino alla data della presente relazione non è stata effettuata alcuna movimentazione.



Alla luce dei risultati positivi che le società operative controllate hanno conseguito nel corso del 2009 e in virtù dei dividendi proposti dai consigli di amministrazione delle stesse alle relative assemblee, si ritiene che il risultato economico della Società per il prossimo esercizio sarà positivo.

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio al 31 dicembre 2009 comprensivo della nota integrativa, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione.

Tale bilancio evidenzia un utile d'esercizio di euro 65.586.294, che vi proponiamo di destinare nel seguente modo:

- la somma di euro 20.082 a Riserva Legale;
- la somma di euro 1.234.957,79, corrispondente all'1% dell'utile lordo consolidato, da stanziare a favore della Fondazione Azimut ONLUS ai sensi dell'articolo 32 del vigente Statuto;
- euro 0,05 lordi per ciascuna delle azioni emesse costituenti il capitale sociale di Euro 32.324.092 agli Azionisti quale dividendo ordinario, con esclusione delle azioni proprie eventualmente detenute il giorno precedente alla data di stacco dividendo;
- il restante ad Altre riserve.

Vi chiediamo altresì di approvare l'assegnazione gratuita, sempre a titolo di dividendo, di n. 1 azione ordinaria Azimut Holding in ragione di ogni 60 azioni ordinarie possedute, con esclusione delle azioni proprie eventualmente detenute il giorno precedente alla data di stacco dividendo.

Vi proponiamo di porre in pagamento il dividendo e di assegnare le azioni proprie a decorrere dal 27 maggio 2010 e data di stacco cedole il 24 maggio 2010.

Milano, 11 marzo 2010

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente e l'Amministratore Delegato

(Ing. Pietro Giuliani)

**L'evoluzione prevedibile
della gestione**

**Progetto di destinazione
dell'utile di esercizio**

Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche (Art. 79 e allegato 3C Regolamento Consob n. 11971/99)

Cognome e Nome	Società Partecipata	Modalità del possesso	Titolo del possesso
Baldin Alessandro	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Belotti Pietro	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Boldori Attilio	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Casella Guido	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Giuliani Pietro	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Malcontenti Marco	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Missora Stefano	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Mungo Paola	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Stievano Romano	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà



Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (31/12/2008)	Numero azioni acquistate nel 2009	Numero azioni vendute nel 2009	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (31/12/2009)
94.746	7.080	-	101.826
530.000	14.423	-	544.423
60.373	3.595	-	60.3968
568.470	1.889	-	570.359
1.831.020	53.985	-	1.885.005
230.780	12.258	-	243.038
1.122.138	28.841	-	1.150.979
20.552	6.311	-	26.863
118.357	4.770	-	123.127

Per il Consiglio d'amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)



Azimut Holding Spa

Prospetti contabili
al 31 dicembre 2009



Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2009

Attivo

Voci dell'attivo <i>(valori in Euro)</i>	31/12/09	31/12/08
10. Cassa e disponibilità liquide	1.858	1.809
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	250.009	250.009
60. Crediti	68.031.327	41.510.504
90. Partecipazioni	259.213.037	259.934.652
100. Attività materiali	157.311	182.863
110. Attività immateriali	185.306.460	185.473.333
120. Attività fiscali	25.982.549	25.525.665
<i>a) correnti</i>	<i>9.160.055</i>	<i>8.092.315</i>
<i>b) anticipate</i>	<i>16.822.494</i>	<i>17.433.350</i>
140. Altre attività	13.296.654	3.940.097
Totale attivo	552.239.205	516.818.932

Per il Consiglio d'amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)



Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2009

Passivo e Patrimonio Netto

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/09	31/12/08
10. Debiti	106.166.109	222.129.988
20. Titoli in circolazione	84.488.968	-
70. Passività fiscali	33.118.312	30.379.299
a) correnti	1.130.712	1.408.709
b) differite	31.987.600	28.970.590
90. Altre passività	8.796.095	7.931.378
100. Trattamento di fine rapporto personale	498.714	569.800
120. Capitale	32.324.092	32.223.678
130. Azioni proprie (-)	(100.975.986)	(107.075.150)
140. Strumenti di capitale	3.461.611	-
150. Sovrapprezzi di emissione	173.986.915	173.250.701
160. Riserve	144.788.081	77.429.479
180. Utile (perdita) dell'esercizio	65.586.294	79.979.759
Totale Passivo e Patrimonio netto	552.239.205	516.818.932

Per il Consiglio d'amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Conto Economico al 31 dicembre 2009

Voci <i>(valori in Euro)</i>	2009	2007
10. Interessi attivi e proventi assimilati	125.978	402.474
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(6.848.372)	(11.511.512)
Margine di interesse	(6.722.394)	(11.109.038)
30. Commissioni attive	1.500.000	3.000.000
Commissioni Nette	1.500.000	3.000.000
50. Dividendi e proventi simili	78.036.362	91.280.923
90. Utile/perdita da cessione di:	379.396	2.001.617
<i>a) Attività finanziarie</i>	379.396	647.097
<i>b) Passività finanziarie</i>	0	1.354.520
Margine di Intermediazione	73.193.364	85.173.502
110. Spese amministrative	(9.182.708)	(9.394.022)
<i>a) spese per il personale</i>	(5.151.210)	(4.656.317)
<i>b) altre spese amministrative</i>	(4.031.498)	(4.737.705)
120. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(42.281)	(34.396)
130. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(297.232)	(63.532)
160. Altri proventi e oneri di gestione	1.312.087	1.542.363
Risultato della gestione operativa	64.977.230	77.223.915
170. Utile (perdite) delle partecipazioni	(340.360)	0
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	64.636.870	77.223.915
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	949.424	2.755.844
Utile (Perdita) d'esercizio	65.586.294	79.979.759

Per il Consiglio d'amministrazione

Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Prospetto della redditività complessiva

Voci	2009	2008
10. Utile (perdita) d'esercizio	65.586.294	79.979.759
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita		(276.334)
30. Attività materiali		
40. Attività immateriali		
50. Copertura di investimenti esteri		
60. Copertura dei flussi finanziari		
70. Differenze di cambio		
80. Attività non correnti in via di dismissione		
90. Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
100. Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
110. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		(276.334)
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	65.586.294	79.703.425

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e l'Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Rendiconto Finanziario

Metodo indiretto

	Importo	
	2009	2008
A. Attività operativa		
1. Gestione	64.221.747	79.348.491
risultato d'esercizio (+/-)	65.586.294	79.979.759
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	0	0
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	0	0
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	345.513	97.928
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	0	0
imposte e tasse non liquidate (+)	(949.424)	(2.755.841)
rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
altri aggiustamenti (+/-)	(760.636)	2.026.645
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(8.825.342)	17.551.763
attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
attività finanziarie valutate al fair value	0	0
attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
crediti verso banche	(679.653)	(18)
crediti verso enti finanziari	104.134	(104.134)
crediti verso clientela	3.337	(3.337)
altre attività	(8.253.160)	17.659.252
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(27.458.384)	82.355.458
debiti verso banche	(113.100.000)	196.900.001
debiti verso enti finanziari	0	0
debiti verso clientela	0	0
titoli in circolazione	82.719.828	(94.154.302)
passività finanziarie di negoziazione	0	0
passività finanziarie valutate al fair value	0	0
altre passività	2.921.788	(20.390.240)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	27.938.020	179.255.712



	Importo	
	2009	2008
B. Attività d'investimento		
1. Liquidità generata da	866.085	926.409
vendite di partecipazioni	866.085	550.000
dividendi incassati su partecipazioni	0	0
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
vendite di attività materiali	0	137.113
vendite di attività immateriali	0	239.296
vendite di società controllate e di rami d'azienda	0	0
2. Liquidità assorbita da	(202.891)	(7.607.995)
acquisti di partecipazioni	(49.803)	(7.250.000)
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
acquisti di attività materiali	(22.729)	(152.585)
acquisti di attività immateriali	(130.359)	(205.410)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	663.194	(6.681.586)
C. Attività di provvista		
emissioni/acquisti di azioni proprie	6.935.792	(63.328.483)
variazione altre riserve	0	(64.128.797)
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	3.461.611	(212.382)
distribuzione dividendi e altre finalità	(13.049.927)	(19.679.572)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(2.652.524)	(147.349.234)
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	25.948.690	25.224.892
Riconciliazione		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	41.404.823	16.179.931
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	25.948.690	25.224.892
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	67.353.513	41.404.823

Per il Consiglio d'amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2009

Allocazione risultato esercizio precedente

Voci	Esistenza al 31/12/08	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/09	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve
Capitale	32.223.678		32.223.678			
Sovraprezzo emissioni	173.250.701		173.250.701			
Altre riserve:						
a) di utili	66.637.265		66.637.265	66.929.832		428.770
b) altre	10.792.214		10.792.214			
Strumenti di capitale						
Azioni Proprie	(107.075.150)		(107.075.150)			
Utili (perdite) esercizio precedente						
Utili (perdite) di esercizio	79.979.759		79.979.759	(66.929.832)	(13.049.927)	
Patrimonio netto	255.808.467		255.808.467	-	(13.049.927)	428.770



Variazioni dell'esercizio						
Operazioni sul patrimonio netto						
Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Redditività complessiva al 31/12/09	Patrimonio netto al 31/12/09
100.414						32.324.092
736.214						173.986.915
						133.995.867
						10.792.214
			3.461.611			3.461.611
				6.099.164		(100.975.986)
						-
					65.586.294	65.586.294
836.628			3.461.611	6.099.164	65.586.294	319.171.007

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2008

Allocazione risultato esercizio precedente

Voci	Esistenza al 31/12/07	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/08	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve
Capitale	31.938.979		31.938.979			
Sovraprezzo emissioni	167.791.397		167.791.397			
Altre riserve:						
a) di utili	39.364.773		39.364.773	94.234.956		
b) altre	7.533.577		7.533.577			
Riserve da valutazione	276.334		276.334			(276.334)
Strumenti di capitale	212.382		212.382			
Azioni Proprie	(38.002.664)		(38.002.664)			
Utili (perdite) esercizio precedente						
Utili (perdite) di esercizio	113.914.528		113.914.528	(94.234.956)	(19.679.572)	
Patrimonio netto	323.029.306	-	323.029.306	-	(19.679.572)	(276.334)



Variazioni dell'esercizio						
Operazioni sul patrimonio netto						
Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Redditività complessiva al 31/12/08	Patrimonio netto al 31/12/08
284.699						32.223.678
5.459.304						173.250.701
			212.382	(37.378.271)		66.637.265
	(29.796.575)			3.258.637		10.792.214
					(276.334)	
			(212.382)			-
						-
	(69.072.486)					(107.075.150)
					79.979.759	79.979.759
5.744.003	(98.869.061)	-	-	(34.119.634)	79.703.425	255.808.467

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)



Azimut Holding Spa

Nota integrativa
al 31 dicembre 2009





Nota integrativa

Parte A - Politiche contabili

A.1 Parte generale

Il presente bilancio è conforme ai principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS)* adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, ed in vigore al momento di approvazione del presente bilancio, e ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005.

Il presente bilancio è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 16 dicembre 2009 con particolare riferimento agli schemi e alle informazioni da rendere in nota integrativa previsti per gli intermediari finanziari. Con tale provvedimento Banca d'Italia ha emanato le nuove istruzioni che gli intermediari finanziari devono applicare per la redazione dei bilanci degli esercizi chiusi o in corso al 31 dicembre 2009; tali disposizioni sostituiscono integralmente le analoghe istruzioni in precedenza in vigore (Regolamento Banca d'Italia del 14/2/2006). Al fine di consentire la comparabilità dei dati presentati, i saldi delle voci del bilancio relativo all'esercizio 2008 sono stati opportunamente riclassificati e/o presentati in conformità a quanto previsto dal nuovo Regolamento, laddove siano intervenute variazioni.

Il presente bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Rendiconto Finanziario (redatto con il metodo indiretto), dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla presente Nota Integrativa.

La nota integrativa è costituita da:

- Parte A - Politiche contabili
- Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale
- Parte C - Informazioni sul conto economico
- Parte D - Altre informazioni

In allegato alla presente nota integrativa sono acclusi e ne costituiscono parte integrante:

- l'elenco delle partecipazioni in imprese del gruppo, allegato A;
- l'elenco delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del regolamento Consob n. 11971/99 e sue successive modificazioni, allegato B;
- prospetto dei compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche, allegato C.

Il bilancio è redatto in unità di Euro.

Sezione 1

Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

Sezione 2

Principi generali di redazione

Il presente bilancio è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

A tale riguardo, sono stati valutati gli indicatori finanziari, gestionali ed altri⁵, che, come anche evidenziato nel documento congiunto emesso in data 6 febbraio 2009 dagli organi di vigilanza Banca d'Italia, Consob e Isvap, possono segnalare criticità, che se non tenute in debita considerazione, potrebbero pregiudicare la stabilità e la continuità aziendale.

La valutazione congiunta della posizione finanziaria, patrimoniale e reddituale storica ed attuale della Società, delle linee evolutive di gestione, del modello di business del gruppo e dei rischi cui l'attività d'impresa è esposta⁶, dalla quale peraltro non emergono indici di anomalia induce a ritenere che non vi debbano essere incertezze circa la capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento per un futuro prevedibile.

Il bilancio della società è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa dell'esercizio.

Le operazioni e gli altri eventi aziendali sono stati rilevati e rappresentati in conformità alla loro sostanza e non solamente secondo la loro forma legale. La predisposizione del bilancio è stata eseguita secondo il principio della contabilizzazione per competenza, oltre che, come detto in precedenza, nella prospettiva della continuità aziendale.

Le attività e le passività, i ricavi e i costi non sono compensati se non richiesto o consentito da un principio o da una interpretazione, o dalle Istruzioni per la redazione dei bilanci dettate da Banca d'Italia.

Sezione 3

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Il bilancio d'esercizio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio d'Amministrazione della società dell'11 marzo 2010.

In data 19 febbraio 2010 la Società e Cattolica assicurazioni hanno raggiunto un'intesa per l'acquisizione del 100% del capitale di Apogeo Consulting Sim al momento interamente detenuto dal gruppo Cattolica Assicurazioni. L'operazione, che è soggetta al nulla osta da parte di Banca d'Italia, prevede il pagamento di circa 3,2 milioni di euro in contanti e la sottoscrizione tra le parti di un accordo per la distribuzione su base privilegiata di prodotti assicurativi.

Sezione 4

Altri aspetti

Uso di stime

Il presente bilancio è stato redatto con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa. Tali stime ed assunzioni, basate sulla migliore valutazione da parte del management, sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni sono riflessi direttamente a conto economico.

⁵ Di cui un'esemplificazione è contenuta nel principio di revisione, Documento n. 570 sulla "Continuità aziendale"

⁶ Come illustrati all'interno della Relazione degli Amministratori al presente bilancio



Non si segnalano altri aspetti utili per l'informativa di bilancio.

A.1 Parte relativa alle principali voci di bilancio

In questa sezione sono illustrati i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio; gli stessi sono stati applicati uniformemente negli esercizi presentati.

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie detenute dalla società nell'ambito delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Sono altresì incluse nella presente categoria le interessenze azionarie non qualificabili come di controllo, collegamento e controllo congiunto.

Alla data di prima iscrizione, le attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte nello stato patrimoniale al loro *fair value* corrispondente al corrispettivo pagato per il loro acquisto, maggiorato degli eventuali costi di transazione qualora siano materiali e determinabili.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono successivamente valutate al *fair value* con la rilevazione di eventuali plusvalenze e minusvalenze in una specifica riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita durevole di valore (*impairment*). Al momento della dismissione o della rilevazione di tale perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

La determinazione del *fair value* dei titoli disponibili per la vendita è basata su prezzi rilevati sui mercati nell'ultimo giorno di negoziazione del periodo di riferimento.

Le interessenze azionarie non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto non quotate su mercati attivi, e per i quali non è possibile misurare il *fair value* in modo attendibile, sono valutate al costo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in relazione alle quali l'attività finanziaria deve essere svalutata. Tale valutazione è effettuata per singolo strumento finanziario considerando gli effetti connessi alla combinazione degli eventi di perdita evidenziati dallo IAS 39.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

Si segnala che relativamente alla verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione del *fair value* rispetto al valore di prima iscrizione (*impairment*), la Società si è dotata di una specifica policy che individua soglie di rilevanza della perdita di valore sia in termini assoluti (*severity*) sia in termini di periodo del protrarsi della perdita (*durability*), entrambe articolate per tipologia di strumento finanziario.

In particolare, tali soglie di rilevanza sono rappresentate, per quanto riguarda la *severity*, da:

3. per gli "strumenti di debito"³: perdita pari al 20%

³ Strumenti di mercato monetario, obbligazioni, fondi comuni di investimento monetari ed obbligazionari

**Attività finanziarie
disponibili per la vendita**

4. per gli “altri strumenti finanziari”⁸: perdita pari al 30%

Il requisito della *durability* è valutato con riferimento ad un arco temporale di 18 mesi per gli “strumenti di debito” e 24 mesi per gli “altri strumenti finanziari”: in particolare, per ogni strumento finanziario si verifica se, negli ultimi 18 o 24 mesi, il fair value è stato sistematicamente inferiore al corrispondente costo iniziale.

Per gli “altri strumenti finanziari”, in caso di raggiungimento delle suddette soglie di rilevanza, si procede con la rilevazione a Conto Economico della perdita durevole, salvo casi eccezionali e motivati.

Gli “strumenti finanziari di debito” selezionati, in quanto hanno superato le relative soglie, sono sottoposti ad un’ulteriore fase di valutazione di tipo qualitativa finalizzata a verificare l’effettiva sussistenza dei requisiti della *durability* e della *severity* delle perdite, al fine di supportare o meno l’eventuale decisione di *impairment*.

Crediti

I crediti includono sia i crediti verso banche sia quelli verso enti finanziari, ovvero tutti quei crediti che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili e che non sono quotati in un mercato attivo. La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all’ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall’origine dell’operazione, ancorché liquidati in un momento successivo.

Dopo la rilevazione iniziale i crediti sono valutati al presumibile valore di realizzo inteso come la miglior stima possibile del loro *fair value*.

I crediti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

Partecipazioni

Le partecipazioni includono le interessenze detenute in società controllate e in società collegate. Si considerano collegate le società ai sensi dell’art. 2359 del codice civile ovvero quelle nelle quali la società detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un’influenza notevole, ma non il controllo sulle politiche finanziarie e operative.

Le partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo di acquisto o di formazione, incrementato degli oneri accessori inerenti l’acquisto o la costituzione della partecipazione.

Il costo viene ridotto per riflettere le eventuali perdite durevoli di valore e eventualmente ripristinato negli esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della rettifica di valore operata.

Le eventuali perdite durevoli di valore vengono rilevate a conto economico; qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Il costo delle partecipazioni è inoltre incrementato a fronte della contabilizzazione

⁸ Azioni, fondi comuni di investimento azionari, bilanciati, flessibili, fondi di private equity e fondi hedge



dei piani di *stock-options* (cfr. in questo paragrafo la voce “Pagamenti basati su azioni”) che prevedono l’emissione/consegna dei titoli della capogruppo a favore dei dipendenti/promotori delle società controllate.

Le partecipazioni vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando la partecipazione viene ceduta trasferendo tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

Le attività materiali comprendono i mobili e gli arredi, gli automezzi e le macchine d’ufficio strumentali ed attrezzature di qualsiasi tipo.

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili all’acquisto e alla messa in funzione del bene. Successivamente le stesse sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore; tali beni vengono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

Un’immobilizzazione materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall’uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici futuri.

Attività materiali

Le attività immateriali includono l’avviamento, il marchio “Azimut” acquisito in leasing finanziario, il software applicativo ad utilizzazione pluriennale e le spese di ristrutturazione dell’immobile in affitto.

L’avviamento si riferisce al “Goodwill” pagato da Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l’acquisizione del gruppo, nel corso del 2002, attraverso l’acquisto dell’intero capitale sociale della società Azimut Holding Spa incorporata nel dicembre dello stesso anno e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione che, come da perizia di valutazione allora predisposta dalla società indipendente PricewaterhouseCoopers Finance Srl, non era stato allocato a maggior valore delle partecipazioni.

L’avviamento non è soggetto ad un processo di ammortamento sistematico, ma viene sottoposto annualmente ad un processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificarne l’adeguatezza (recuperabilità) del valore contabile in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione durevole di valore delle attività*.

L’ammontare dell’eventuale riduzione di valore, determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico.

Per quanto riguarda il marchio “Azimut”, acquisito in leasing finanziario attraverso un’operazione di “sale and lease-back” si rimanda allo specifico paragrafo denominato “Leasing Finanziario”.

Le attività immateriali rappresentate dal software sono iscritte in bilancio al costo al netto degli ammortamenti e perdite di valore; tali attività sono ammortizzate in base alla stima effettuata della loro vita utile residua.

I costi di ristrutturazione relativi all’immobile in affitto sono iscritti tra le attività in considerazione del fatto che il conduttore ha sostanzialmente il controllo dei beni e

Attività immateriali

Nota integrativa

può trarre da essi benefici economici e sono pertanto ammortizzati per un periodo corrispondente alla durata del contratto.

Un'immobilizzazione immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora siano attesi benefici economici futuri.

Leasing Finanziario

Ai fini della contabilizzazione dell'operazione di "sale and lease-back" sul marchio, qualificabile come operazione di leasing finanziario, si è fatto riferimento alle previsioni dello *IAS 17 Leasing*.

Tale principio prevede:

- la rilevazione del bene acquisito in leasing nell'attivo e del debito verso la società di Leasing nel passivo per valori uguali al *fair value* del bene locato;
- la rilevazione lungo la durata del contratto dei canoni di locazione finanziaria a riduzione del debito inizialmente iscritto con imputazione a conto economico degli interessi passivi;
- la rilevazione delle quote di ammortamento del bene in locazione secondo un criterio coerente con quello adottato per i beni ammortizzabili di proprietà;
- la rilevazione dell'eventuale perdita per riduzione di valore del bene determinata in applicazione dello *IAS 36 Riduzione durevole di valore delle attività*.

Nel caso di operazione di "sale and lease-back" eventuali eccedenze del corrispettivo di vendita rispetto al valore contabile del bene sono imputate lungo la durata del contratto.

Nel caso di specie, tuttavia, in considerazione delle ragioni economiche dell'operazione e delle condizioni e dei termini contrattuali della stessa che prevedono il pagamento di un maxicanone iniziale, l'operazione si è sostanziata in un'anticipazione finanziaria d'importo pari al controvalore di vendita del marchio diminuito dell'importo del maxi-canone iniziale.

Conseguentemente il marchio è mantenuto iscritto nell'attivo della società per il suo valore contabile pre-cessione e il debito per l'anticipazione finanziaria, rilevato inizialmente per l'importo come sopra determinato, viene progressivamente ridotto con il pagamento dei canoni di leasing.

Avendo il marchio oggetto della locazione una vita utile indefinita, lo stesso non è soggetto ad un processo di ammortamento ma è sottoposto alla verifica annuale dell'adeguatezza (recuperabilità) del suo valore (c.d. *impairment test*) in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione durevole di valore delle attività*.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico.

Attività e passività fiscali

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono determinate in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alle disposizioni tributarie in vigore e tenendo conto degli effetti derivanti dall'adesione, da parte di tutte le società controllate italiane del Gruppo, all'istituto del consolidato fiscale nazionale.

Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.



Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili e imponibili tra i valori contabili di un'attività o di una passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando le aliquote d'imposte vigenti negli esercizi in cui si prevede si riverseranno le predette differenze.

L'iscrizione di imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile ovvero quando si prevede possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali tali da permettere il recupero di tali imposte.

Le imposte differite passive sono iscritte anche qualora vi sono scarse o remote possibilità che insorga in futuro il relativo debito, secondo quanto disposto dallo IAS 12.

In tale voce sono comprese le attività non riconducibili ad altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale.

Altre attività

I debiti a breve termine (con scadenza entro i 12 mesi) di natura commerciale sono iscritti per il loro valore nominale.

I debiti rappresentati dai finanziamenti a medio-lungo termine, rilevati inizialmente per l'ammontare incassato, vengono successivamente valutati al costo ammortizzato col metodo del tasso d'interesse effettivo. Non essendo presenti costi di transazione ed essendo il tasso d'interesse nominale di tali passività in linea con i tassi di mercato, il costo ammortizzato corrisponde al valore d'iscrizione iniziale.

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

Debiti

Il prestito obbligazionario subordinato con warrants emesso dalla Società in data 1° luglio 2009 è contabilizzato, in quanto strumento finanziario composto da una componente di debito e da un *embedded derivative* (su propri strumenti di capitale), iscrivendo una passività finanziaria ed uno strumento di patrimonio netto della Società. Al momento della rilevazione iniziale il *fair value* dello strumento finanziario nel suo complesso è pari al prezzo d'emissione, mentre il *fair value* della componente di capitale è stata determinata sulla base del fair value dei warrants assegnati gratuitamente ai sottoscrittori del prestito obbligazionario subordinato contestualmente alla emissione delle obbligazioni.

La componente di debito, calcolata come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di capitale, è stata iscritta nella voce *Titoli in circolazione* mentre la suddetta componente di capitale è stata iscritta nella voce del patrimonio netto denominata *Strumenti di capitale*.

Gli oneri accessori sostenuti dalla Società per il collocamento del prestito sono allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente iscritta nel patrimonio netto.

Successivamente alla rilevazione iniziale la componente di debito viene contabilizzata al costo ammortizzato, con rilevazione degli oneri finanziari determinati al tasso d'interesse effettivo.

La componente di patrimonio netto resta iscritta tra le riserve, con giroconto della stessa a riserve per utili indivisi nel momento in cui i warrant vengono esercitati ov-

Titoli in circolazione

Nota integrativa

vero giungono a scadenza senza essere esercitati.

In caso di esercizio dei warrant, allo strike price definito nel relativo regolamento, poiché la Società corrisponderà un numero fisso di azioni proprie, si procederà a rilevare il giroconto della riserva azioni proprie a fronte dell'incasso delle disponibilità liquide corrispondenti al prezzo di esercizio.

Altre passività

In tale voce sono comprese le passività non riconducibili ad altre voci del passivo dello stato patrimoniale.

Le passività a breve termine (con scadenza entro i 12 mesi) e quelle di natura commerciale sono iscritte per il loro valore nominale.

Le altre passività sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

Trattamento di fine rapporto del personale

In seguito all'applicazione della Legge n. 296 del 27/12/2006 (Legge Finanziaria 2007) e tenendo conto della nota metodologica pubblicata sul sito dell'ordine nazionale degli attuari, si è provveduto a modificare il calcolo della passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale dipendente che nel rispetto dei principi dello IAS 19 è considerato piano a benefici definiti ed iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato con l'utilizzo del metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Tale modifica consiste nella non applicazione del cosiddetto "*projected unit credit method*" (PUCM) per quei dipendenti che abbiano scelto di destinare il 100% delle quote di TFR alla previdenza complementare.

Con riferimento alla valutazione della passività connessa al trattamento di fine rapporto al 31 dicembre 2009 si è così provveduto a:

- stimare la durata residua del rapporto di lavoro del personale dipendente;
- stimare le future dinamiche salariali e inflazionistiche, nei casi in cui è stato applicato il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*);
- tenere conto delle possibili anticipazioni richieste dal dipendente, delle eventuali quote destinate alla previdenza complementare, nonché dell'imposta sostitutiva dell'11% sulla rivalutazione del TFR;
- proiettare il debito della Società già maturato (TFR) includendo gli eventuali futuri accantonamenti annui (incluse le rivalutazioni ai sensi di legge), per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di impiego per qualunque causa (dimissioni, pensionamento, decesso, invalidità);
- aggiornare il debito della Società precedentemente stimato e riproporcionarne, nei casi in cui è stato applicato il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*), rispetto all'anzianità di servizio maturata alla data di valutazione.

Come indicato dallo IAS 19, il calcolo è stato effettuato ad personam ed ha richiesto l'adozione di apposite basi tecniche demografiche e finanziarie.

Per aggiornare il debito dell'azienda nei confronti dei propri dipendenti è stata utilizzata la curva dei tassi zero coupon spot al 30 giugno 2008, poiché la medesima curva alla data del 31 dicembre 2009 risente ancora significativamente della crisi dei mercati finanziari e del mercato del credito che ha caratterizzato la seconda metà



dell'esercizio 2008 e buona parte dell'esercizio 2009 e, quindi, non rispecchia una normale situazione di mercato. L'utilizzo di tale curva, avente una data di riferimento precedente all'acuirsi della suddetta crisi, permette di neutralizzare gli effetti reputati distorsivi che sarebbero emersi con l'uso della curva al 31 dicembre 2009.

I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre i costi relativi all'incremento di valore del TFR dovuto all'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici sono registrati nella voce *Interessi passivi*.

I costi e ricavi sono rilevati secondo il principio della competenza economica e secondo il criterio di correlazione.

I dividendi sono rilevati a Conto economico nel momento in cui si stabilisce il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

Costi e ricavi

In accordo alle disposizioni contenute nel principio contabile internazionale IFRS 7, la Società classifica le valutazioni al fair value delle proprie attività e passività finanziarie sulla base di una gerarchia che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. I livelli utilizzati per la classificazione sono i seguenti:

- Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- Livello 2: dati di input diversi dai prezzi quotati non rettificati di cui al livello 1 che siano però osservabili sul mercato sia direttamente (come nel caso dei prezzi) sia indirettamente (in quanto derivati da prezzi);
- Livello 3: dati di input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

Gerarchia del fair value

In particolare, il fair value di uno strumento finanziario valutato al livello 1 corrisponde al prezzo, non rettificato, al quale lo strumento – o uno strumento identico - è scambiato su di un mercato attivo alla data di riferimento della valutazione. Per la classificazione nel livello 1, i prezzi sono valutati congiuntamente ad ogni altra caratteristica dell'attività o passività finanziaria: se il prezzo quotato è rettificato per tener conto di specifiche condizioni che richiedano tale rettifica, il livello attribuito è diverso dal livello 1.

Le analisi per la classificazione nei diversi livelli della gerarchia del fair value sono effettuate in modo analitico per ogni singola attività o passività finanziaria detenuta/emessa; tali analisi ed i criteri di valutazione sono applicati in modo uniforme nel tempo.

Tra i principali criteri seguiti dalla Società e dal Gruppo, con riferimento agli strumenti finanziari detenuti nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità e alle passività finanziarie emesse, si segnala che sono ritenuti di livello 1 i titoli di debito governativi e i fondi comuni di investimento aperti, di livello 2 gli investimenti relativi alle polizze unit linked emesse (per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati), le relative passività finanziarie ed il prestito obbligazionario subordinato non quotato emesso (in quanto valutato attraverso dati osservabili di mercato),

di livello 3 i titoli classificati nelle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” e valutati al costo.

**Pagamenti basati
su azioni**

Secondo quanto previsto dall'*IFRS 2 Pagamenti basati su azioni*, il valore corrente dei compensi in azioni, rappresentato dal *fair value* delle opzioni su azioni della Società al momento della loro assegnazione a dipendenti e promotori finanziari del Gruppo, è rilevato, ripartendo l'onere nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione dei diritti concessi nello stato patrimoniale, tramite imputazione dei costi di competenza a conto economico ovvero alla voce “Partecipazioni” relativa alle società controllate interessate per quanto riguarda le opzioni assegnate a dipendenti e promotori delle stesse, con contropartita una riserva di patrimonio netto trattandosi di piani cui viene data esecuzione con azioni della società. Per i piani di azionariato che prevedono l'assegnazione delle opzioni ad un prezzo di esercizio determinato, il metodo di calcolo utilizzato per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata, prezzo e condizioni d'esercizio), nonché della volatilità del titolo (azione ordinaria Azimut Holding Spa).

Per i piani di azionariato per i quali alla data di assegnazione delle opzioni il relativo prezzo di esercizio non è determinato, si è provveduto a calcolare il *fair value* sulla base del valore teorico stimato dell'azione ordinaria della società al momento di previsto esercizio dell'opzione attualizzato tenendo conto della curva dei tassi d'interesse.

Il mancato esercizio dei diritti non determina lo storno dell'importo iscritto nella voce Partecipazioni, bensì comporta la disponibilità della componente patrimoniale che ha trovato contropartita nella medesima voce.

I medesimi criteri di contabilizzazione sono utilizzati in relazione ai contratti di equity swap sottoscritti per la realizzazione del progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa, come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 24 aprile 2007, ed aventi per oggetto le azioni della stessa società controllata e regolabili alla scadenza con l'attribuzione eventuale di azioni proprie di Azimut Holding Spa. Infatti, pur non integrando dal punto di vista giuridico-civilistico la fattispecie dei piani di compenso, sotto il profilo della rappresentazione contabile tali operazioni risultano attratte dalle previsioni del principio contabile internazionale IFRS 2 in relazione, in particolare, alla natura dei soggetti con cui i contratti di equity swap sono stati perfezionati (promotori finanziari, amministratori e dipendenti delle società del Gruppo Azimut).

Considerata la formula secondo la quale è determinato il differenziale dei contratti di equity swap (c.d. “*payable amount*”) ed in ragione del fatto che il valore di riferimento iniziale dei contratti stessi era, alla data di stipula, pari al valore economico della controllata AZ Investimenti Sim (determinato da soggetto terzo indipendente), il *fair value* di tali contratti determinato alla data di decorrenza e da imputare a conto economico in proporzione della frazione di durata (triennale) trascorsa risulta pari a zero.



Le azioni proprie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto in una specifica voce del Patrimonio Netto con segno negativo e non sono pertanto oggetto di valutazione. Nel caso di successiva vendita l'eventuale differenza tra valore d'iscrizione e prezzo di vendita è imputato a Patrimonio Netto.

Nel caso di annullamento si procede alla corrispondente riduzione della voce iscritta a Patrimonio Netto al momento dell'acquisto.

Azioni proprie

A.3 Informativa sul fair value

A.3.1 Trasferimenti tra portafogli

Nel corso dell'esercizio la Società non ha proceduto ad alcuna riclassifica/trasferimento di attività finanziarie.

A.3.2 Gerarchia del fair value

A.3.2.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita			250.009	250.009
4. Derivati di copertura				
Totale			250.009	250.009
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>				
3. Derivati di copertura				
Totale				

Al 31 dicembre 2009 non vi sono, né vi sono state nel corso dell'esercizio, attività o passività finanziarie con fair value di livello 1 o livello 2.

A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value livello 3

Con riferimento alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", rappresentata dalla partecipazione, corrispondente al costo di acquisto, di Genesi Sim Spa, la cui percentuale di possesso al 31 dicembre 2009 è pari al 11,79%, si segnala che tale attività finanziaria non ha avuto nessuna movimentazione nel corso dell'esercizio 2009.

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale
Attivo

Sezione 1
Cassa e disponibilità liquide
Voce 10

La voce presenta un saldo di euro 1.858 (euro 1.809 al 31 dicembre 2008) ed include la cassa contanti in euro e valuta estera.

Sezione 4
Attività finanziarie disponibili
per la vendita
Voce 40

La voce presenta un saldo di euro 250.009 (euro 250.009 al 31 dicembre 2008).

4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale 31/12/2009			Totale 31/12/2008		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
Altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
2. Titoli di capitale e quote di OICR	-	-	250.009	-	-	250.009
3. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	250.009	-	-	250.009

La voce "Titoli di capitale e quote di OICR" è rappresentata dalla partecipazione, corrispondente al costo di acquisto, di Genesi Sim Spa, la cui percentuale di possesso al 31 dicembre 2009 è pari al 11,79%.

Nel corso dell'esercizio 2005 la società ha accettato la proposta irrevocabile di acquisto da parte degli altri azionisti di Genesi Sim, relativamente alle azioni detenute dalla società nella Sim stessa. Azimut Holding Spa ha peraltro confermato agli azionisti della società d'intermediazione mobiliare che procederà alla cessione in oggetto solo al ricevimento del relativo pagamento da parte dei suddetti azionisti.

4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	Totale 31/12/2009	Totale 31/12/2008
1. Attività finanziarie		
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Enti finanziari	250.009	250.009
e) Altri emittenti	-	-
Totale	250.009	250.009



4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di Debito	Titoli di capitale e quote OICR	Finanziamenti	Totale
A. Esistenze Iniziali	-	250.009	-	250.009
B. Aumenti	-	36.000.000	-	36.000.000
B1. Acquisti	-	36.000.000	-	36.000.000
B2. Variazioni Positive di Fair value	-	-	-	-
B.3. Riprese di valore	-	-	-	-
imputate a conto economico	-	-	-	-
imputate a patrimonio netto	-	-	-	-
B.4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-
B.5. Altre variazioni	-	-	-	-
C. Diminuzioni	-	36.000.000	-	36.000.000
C1. Vendite	-	36.000.000	-	36.000.000
C2. Rimborsi	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di fair value	-	-	-	-
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-
C5. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	-	-	-	-
D. Rimanenze Finali	-	250.009	-	250.009

La voce “Titoli di capitale e quote di O.I.C.R.” evidenzia acquisti e vendite di quote di fondi comuni d’investimento avvenute nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del gruppo.

I disinvestimenti hanno generato un utile di euro 379.396 che ha trovato la sua contropartita contabile nella voce di conto economico 90 a) “Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie”.

6.1 Crediti verso banche

La voce presenta un saldo di euro 68.023.996 con un decremento di euro 27.023.927 rispetto allo scorso esercizio (41.000.069 euro al 31 dicembre 2008).

Tale voce risulta così composta:

Sezione 6
Crediti
Voce 60

Nota integrativa

Composizione	31/12/09	31/12/08
1. Depositi e conti correnti	67.344.543	41.000.069
2. Finanziamenti	-	-
2.1. Pronti contro termine	-	-
2.2. Leasing finanziario	-	-
2.3. Factoring		
pro-solvendo	-	-
pro-soluto	-	-
2.4. Altri finanziamenti	-	-
3. Titoli di debito	-	-
titoli strutturati		
altri titoli di debito		
4. Altre attività	679.453	-
Totale valore di bilancio	68.023.996	41.000.069
Totale fair value	68.023.996	41.000.069

Alla data del 31 dicembre 2009 la liquidità della società è costituita dalle disponibilità liquide sui conti correnti bancari ed è remunerata a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine.

La voce Altre Attività è relativa a crediti vantati verso la controparte dell'operazione di lease-back sul marchio per conguaglio interessi a favore della Società.

6.3 Crediti verso enti finanziari

La voce presenta un saldo di euro 7.332 (euro 510.435 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 503.103 rispetto allo scorso esercizio.

Tale voce risulta così composta:



Composizione	31/12/09	31/12/08
1 Finanziamenti	-	-
1.1 Pronti contro termine	-	-
1.2. Leasing finanziario	-	-
1.3. Factoring		
pro-solvendo	-	-
pro-soluto	-	-
1.4. Altri finanziamenti	-	-
2. Titoli di debito	-	-
titoli strutturati		
altri titoli di debito		
3. Altre attività	7.332	510.435
Totale valore di bilancio	7.332	510.435
Totale fair value	7.332	510.435

La voce “Altre Attività” riguarda pressoché esclusivamente la liquidità in giacenza sul deposito accessorio titoli e liquidità presso Azimut Consulenza Sim Spa per euro 5.005 e presso Azimut Sgr Spa per euro 2.108.

Per effetto delle modifiche introdotte dal Regolamento Banca d’Italia del 16 dicembre 2009, i crediti non connessi con la prestazione di servizi finanziari relativi all’esercizio 2008 sono stati riclassificati nella voce 140 “Altre attività” al fine di consentire la comparabilità dei saldi presentati.

La voce presenta un saldo di euro 259.213.037 (euro 259.934.652 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 721.615 rispetto allo scorso esercizio.

9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi:

I dettagli informativi delle partecipazioni detenute dalla società sono riportati, con riferimento ai bilanci delle società controllate in via esclusiva e in modo congiunto al 31 dicembre 2009, nell’allegato A alla presente nota integrativa.

Sezione 9
Partecipazioni
Voce 90

Nota integrativa

9.2 Variazioni annue delle partecipazioni:

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
A. Esistenze Iniziali	259.690.194	244.458	259.934.652
B. Aumenti	34.131.024	-	34.131.024
B.1 Acquisti	-	-	-
B.2 Riprese di valore	-	-	-
B.3 Rivalutazioni	-	-	-
B.4 Altre Variazioni	34.131.024	-	34.131.024
C. Diminuzioni	34.852.638	-	34.852.638
C.1 Vendite	34.031.221	-	34.031.221
C.2 Rettifiche di valore	-	-	-
C.3 Altre variazioni	821.417	-	821.417
D. Rimanenze Finali	258.968.580	244.458	259.213.037

La voce “aumenti” è così composta:

- *altre variazioni, si riferiscono principalmente:*
 - per euro 34.031.221, all’aumento del capitale sociale di AZ Investimenti Sim Spa effettuato in data 12 novembre 2009 a seguito dell’operazione di conferimento alla stessa AZ Investimenti Sim Spa del 24% del capitale sociale di Azimut Sgr Spa e del 24% del capitale sociale di AZ Fund Management Sa da parte della Società;
 - per euro 50.000, alla partecipazione in AZ Life Ltd (1%) detenuta da Azimut Insurance Srl oggetto di operazione di fusione per incorporazione da parte della Società nel corso dell’esercizio;

La voce “diminuzioni” è così composta:

- *vendite, si riferiscono:*
 - per euro 32.507.214 al conferimento del 24% del capitale sociale di Azimut Sgr Spa ad AZ Investimenti Sim Spa.
 - per euro 1.524.007 al conferimento del 24% del capitale sociale di AZ Fund Management Sa ad AZ Investimenti Sim Spa.
- *Altre variazioni, si riferiscono:*
 - per euro 700.000, alla liquidazione di Open Family Office Sim Spa.
 - per euro 121.417, alla fusione per incorporazione della controllata Azimut Insurance Srl.



10.1 Composizione della voce 100 "Attività materiali"

La voce presenta un saldo di euro 157.311 con un decremento di euro 25.552 rispetto allo scorso esercizio (euro 182.863 al 31 dicembre 2008).

Sezione 10
Attività materiali
Voce 100

La composizione della voce è illustrata nella seguente tabella:

Voci/Valutazione al costo	31/12/09		31/12/08	
	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate
1. Attività ad uso funzionale	-	-	-	-
1.1 di proprietà	157.311	-	182.863	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	99.425	-	114.817	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	57.886	-	68.046	-
1.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
Totale 1	157.311	-	182.863	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
2.1 beni inoptati	-	-	-	-
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
2.3 altri beni	-	-	-	-
Totale 2	-	-	-	-
3. Attività detenute a scopo di investimento	-	-	-	-
di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale 3	-	-	-	-
Totale (1+2+3)	157.311	-	182.863	-
Totale (attività al costo e rivalutate)	157.311	-	182.863	-

La voce "altri" è rappresentata da macchine ufficio elettroniche (personal computer, stampanti e monitor), da un'autovettura e dall'impianto telefonico.

10.2 Attività materiali: variazioni annue:

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	-	-	114.817	-	68.046	182.863
B. Aumenti	-	-	8	-	22.721	22.729
B.1 Acquisti	-	-	0	-	22.721	22.721
B.2 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
B.4 Altre variazioni	-	-	8	-	-	8
C. Diminuzioni	-	-	15.400	-	32.881	48.281
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-	15.400	-	32.881	48.281
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	-	99.425	-	57.886	157.311

Gli ammortamenti sono calcolati in base alle aliquote riportate di seguito, ridotte del 50% per il primo anno.

Descrizione	Aliquota
Macchine Ufficio Elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Impianti telefonici	25%
Automezzi	25%



La voce presenta un saldo di euro 185.306.460 con un decremento di euro 166.873 rispetto allo scorso esercizio (euro 185.473.333 al 31 dicembre 2008) ed è composta come segue:

Sezione 11
Attività immateriali
Voce 110

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	31/12/09		31/12/08	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Avviamento	149.829.431	-	149.829.431	-
2. Altre Attività immateriali:	-	-	-	-
2.1 di proprietà	-	-	-	-
generate internamente	-	-	-	-
altre	138.805	-	305.677	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	35.338.224	-	35.338.224	-
Totale 2	35.477.029	-	35.643.901	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
3.1 beni inoptati	-	-	-	-
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
3.3 altri beni	-	-	-	-
Totale 3	-	-	-	-
4. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale (1+2+3+4)	185.306.460	-	185.473.333	-

Il valore della voce "Avviamento", ammontante originariamente a euro 176.269.919 e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione non allocato a maggior valore delle partecipazioni, si riferisce al "Goodwill" pagato da Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l'acquisizione del gruppo attraverso l'acquisto, nel corso dell'esercizio 2002, dell'intero capitale sociale della società incorporata Azimut Holding Spa.

Il valore della voce "Altre attività immateriali - altre" si riferisce alle "spese di ristrutturazione beni di terzi" (euro 73.938) e al software (euro 64.867).

La voce "altre attività immateriali acquisite in leasing finanziario" si riferisce al marchio "Azimut" oggetto del contratto di "sale and lease-back" stipulato con Banca Italease Spa che come descritto nella parte A "Politiche contabili" della presente nota rimane iscritto in bilancio per il suo valore originario contestualmente alla rilevazione del debito finanziario verso il locatore. I dettagli della suddetta operazione sono descritti nella voce 10 "debiti" del passivo.

Il marchio oggetto di tale operazione è concesso in uso esclusivo ad Azimut Holding Spa ed alla scadenza del contratto (2 novembre 2015) la stessa potrà esercitare l'opzione di riacquisto dietro corresponsione del prezzo di riscatto pari a euro/migliaia 100 (oltre Iva).

Impairment test

Con riferimento alle voci avviamento e marchi (se qualificati come attività immateriali con vita utile indefinita), i principi contabili internazionali, nello specifico lo IAS 36 - “Riduzione durevole di valore delle attività”, prescrivono che la società, annualmente, nell’ambito del complessivo processo di redazione del bilancio, sottoponga i relativi saldi contabili alla verifica dell’esistenza di eventuali perdite durevoli di valore: c.d. “*Impairment test*”.

Nello specifico sono interessati i valori relativi a:

- Avviamento
- Marchio Azimut

come sopra descritti.

Poiché il Gruppo opera come un’unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili, l’impairment test sull’avviamento è stato effettuato considerando il Gruppo come un’unica cash generating unit.

Con lo stesso livello di aggregazione l’andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo è analizzato dalla reportistica gestionale.

Analoghe considerazioni sono state effettuate con riferimento al marchio dal quale il Gruppo si aspetta di ottenere un contributo positivo ai propri flussi di cassa per un periodo di tempo indefinito.

La stima del valore recuperabile si basa sul valore d’uso utilizzando il metodo del Discounted Cash Flow basandosi sui seguenti assunti:

1. Tasso di sconto: Costo del capitale versione *unlevered*, metodo del CAPM, pari al 9,6% (determinato sulla base del tasso risk free, del beta calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni con rilevazioni giornaliere e il premio per il rischio di mercato pari al rendimento aggiuntivo richiesto per investimenti in azioni piuttosto che in titoli risk-free calcolato su una media storica ventennale).
2. Flussi di Cassa: si è ritenuto ragionevole approssimare il flusso di cassa atteso con l’utile netto di periodo. Gli utili sono stati determinati per i primi 5 anni, utilizzando il “Budget 2010” e il “Piano industriale 2010 - 2014” redatto sulla base delle seguenti principali assunzioni:
 - a) Raddoppio delle masse nel quinquennio di riferimento
Tale assunto è basato sull’esperienza storica del Gruppo, che già nel passato ha ottenuto questo risultato. Non esistono, peraltro, fonti esterne in grado di fornire dati attendibili riguardo lo sviluppo in termini di masse che avrà il settore nel futuro.
 - b) Redditività pari alla media degli ultimi 5 anni
Non esistono fonti esterne in grado di fornire dati attendibili riguardo lo sviluppo del pricing e quindi si è ritenuto corretto confermare la redditività storica considerando il valore aggiunto della consulenza offerto al cliente.
 - c) Crescita dei costi generali in linea con le previsioni di crescita del personale e della struttura.



3. Nella determinazione del valore terminale, per i periodi successivi a quelli previsti dal piano, si è ritenuto ragionevole applicare un tasso di crescita (G) costante pari al 2% utilizzando come risultato del primo anno successivo al piano la media dei risultati riportati nello stesso.

Il test di *impairment* non ha evidenziato riduzioni di valore.

L'analisi di sensitività effettuata rispetto a tasso di sconto, tasso di crescita e flussi di cassa/utili attesi, ha confermato l'esito positivo del test. Per ogni scenario, anche stressando le variabili chiave (WACC pari a 12 e G pari a 0), la differenza tra Enterprise Value e Book Value rimane positiva.

G	WAAC									
	6,60%	7,20%	7,80%	8,40%	9,00%	9,60%	10,20%	10,80%	11,40%	12,00%
0,00%	2.670,3	2.426,7	2.220,0	2.042,3	1.887,9	1.752,4	1.632,5	1.525,6	1.429,7	1.343,1
0,50%	2.864,2	2.585,8	2.352,6	2.154,2	1.983,4	1.834,6	1.703,9	1.588,1	1.484,7	1.391,9
1,00%	3.092,7	2.770,6	2.504,6	2.281,2	2.090,8	1.926,4	1.783,1	1.657,0	1.545,1	1.445,1
1,50%	3.366,0	2.987,8	2.680,8	2.426,6	2.212,4	2.029,5	1.871,4	1.733,2	1.611,5	1.503,4
2,00%	3.698,8	3.246,8	2.887,4	2.594,7	2.351,5	2.146,2	1.970,4	1.818,2	1.685,0	1.567,5
2,50%	4.112,7	3.560,8	3.133,0	2.791,3	2.512,0	2.279,3	2.082,3	1.913,4	1.766,8	1.638,3
3,00%	4.641,5	3.949,7	3.429,7	3.024,3	2.699,2	2.432,6	2.209,8	2.020,7	1.858,3	1.717,0
3,50%	5.341,0	4.443,6	3.795,4	3.304,9	2.920,5	2.611,0	2.356,3	2.142,8	1.961,3	1.805,0
4,00%	6.309,5	5.091,9	4.257,3	3.649,2	3.186,0	2.821,2	2.526,3	2.282,9	2.078,3	1.904,0

Inoltre, sempre mantenendo i valori più penalizzanti di WACC e G emersi dallo stress test e riducendo i flussi di cassa fino all'80%, si ottiene comunque una differenza tra Enterprise Value e Book Value positiva.

Diminuzione flussi	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%
Differenza EV-IA	1.177	1.011	845	679	512	346	180	14

Si segnala, inoltre, che alle quotazioni al 31 dicembre 2009, nonché odierne, del titolo Azimut Holding la capitalizzazione di Borsa risultava , e risulta, superiore al Patrimonio Netto contabile.

Nota integrativa

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale 31/12/09
A. Esistenze Iniziali	185.473.333
B. Aumenti	130.359
B.1 Acquisti	127.485
B.2 Riprese di Valore	-
B.3 Variazione positive di <i>fair value</i>	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
B.4 Altre Variazioni	2.874
C. Diminuzioni	297.232
C.1 Vendite	0
C.2 Ammortamenti	297.232
C.3 Rettifiche di Valore	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
C.5 Altre Variazioni	-
D. Rimanenze finali	185.306.460

Le aliquote di ammortamento per le attività immateriali a vita utile definita sono le seguenti:

Descrizione	Aliquota
Pacchetti Software	33%
Spese di ristrutturazione beni di terzi	In base alla durata residua del contratto di locazione



Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro 25.982.549 con un decremento di euro 456.884 rispetto allo scorso esercizio (euro 25.525.665 al 31 dicembre 2008).

12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	31/12/09	31/12/08
Correnti	9.160.055	8.092.315
Anticipate	16.822.494	17.433.350
Totale	25.982.549	25.525.665

La voce "Attività fiscali correnti" comprende acconti d'imposta Irap relativi all'anno 2009 per euro 1.422.534, ritenute su interessi attivi bancari per euro 37.342 e crediti d'imposta, emergenti dal consolidato fiscale nazionale, per euro 7.700.179.

La voce "Attività fiscali anticipate" si riferisce a:

- per euro 13.496.585, alle imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell'operazione di "sale and lease-back" sul marchio Azimut;
- per euro 1.493.879, alle imposte anticipate relative alla perdita fiscale dell'esercizio 2008 conseguita dalla Società al netto degli imponibili positivi ceduti dalle controllate nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, come risultante dalla dichiarazione presentata per il relativo periodo di imposta;
- per euro 1.693.463, alle imposte anticipate relative al riallineamento tra valori civili e fiscali (IRAP) del marchio e dell'avviamento effettuato ai sensi dell'art. 1 comma 51 della Legge 244/2007 (Finanziaria 2008) ed iscritte a fronte del recupero a tassazione degli ammortamenti e degli ulteriori componenti negativi dedotti extra contabilmente (tramite indicazione nel Quadro EC del modello Unico) fino al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2007;
- in misura minore alle differenze temporanee sorte in conseguenza del diverso criterio temporale di deducibilità fiscale IRES di alcune componenti di costo rispetto a quanto rilevato a conto economico.

Sezione 12

Attività fiscali e passività fiscali

Voce 120

Voce 70

Nota integrativa

Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro 33.118.312 con un decremento di euro 2.739.013 rispetto allo scorso esercizio (euro 30.379.299 al 31 dicembre 2008).

12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

Composizione	31/12/09	31/12/08
Correnti	1.130.712	1.408.709
Differite	31.987.600	28.970.590
Totale	33.118.312	30.379.299

La voce "Passività fiscali correnti" accoglie l'accantonamento dell'esercizio dell'IRAP calcolato secondo la normativa vigente.

La voce "Passività fiscali differite" accoglie principalmente le imposte differite relative alla differenza tra il valore contabile e valore fiscale del marchio per euro 11.421.314 e le imposte differite relative alla differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento pari a euro/migliaia 20.545.598. Tali passività fiscali, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale (IAS 12), si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi attraverso un esito negativo dell'*impairment test* che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio e nel caso di cessione.

12.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	31/12/09	31/12/08
1. Esistenze iniziali	17.433.350	13.352.563
2. Aumenti	384.614	5.229.739
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	384.614	5.229.739
a) relativi a precedenti esercizi	270.177	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	114.437	5.229.739
2.2 Nuove imposte o modifiche di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	995.470	1.148.952
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	995.470	1.148.952
a) rigiri	995.470	1.148.952
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	-	-
c) dovute a mutamento criteri contabili	-	-
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	16.822.494	17.433.350



12.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	31/12/2009	31/12/08
1. Esistenze iniziali	28.970.590	24.250.278
2. Aumenti	3.017.010	4.720.312
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	3.017.010	4.720.312
a) relativi a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	3.017.010	4.720.312
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	-	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	31.987.600	28.970.590

12.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	31/12/09	31/12/08
1. Esistenze iniziali	-	104.816
2. Aumenti	-	-
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-
a) relativi a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o modifiche di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
3. Diminuzioni	-	104.816
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	104.816
a) relativi a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
4. Importo finale	-	-

Nota integrativa

Sezione 14 Altre attività Voce 140

La voce presenta un saldo di euro 13.296.654 con un incremento di euro 9.356.557 rispetto allo scorso esercizio (euro 3.940.097 al 31 dicembre 2008).

14.1 Composizione della voce 140 "Altre attività"

Composizione	31/12/09	31/12/08
Crediti verso erario	1.679.044	2.084.384
Altri crediti	11.600.831	1.835.419
Risconti attivi	16.779	20.294
Totale	13.296.654	3.940.097

Per effetto delle modifiche introdotte dal Regolamento Banca d'Italia del 16 dicembre 2009, i crediti non connessi con la prestazione di servizi finanziari relativi all'esercizio 2008 sono stati riclassificati nella presente voce dalla voce 60 "Crediti" al fine di consentire la comparabilità dei saldi presentati.

La voce "Crediti verso erario" si riferisce a crediti per IVA (euro 1.679.044).

La voce "Altri crediti" comprende:

- il credito maturato nei confronti delle controllate Azimut Sgr Spa per euro 700.000 e Azimut Consulenza Sim Spa per euro 200.000, per il saldo delle royalties sul marchio "Azimut" dovute per l'anno 2009;
- il credito verso le controllate Azimut Sgr Spa (euro 9.943.511) e Azimut Capital Management Sgr Spa (euro 706.022) a fronte delle imposte (Ires) rivenienti dall'imponibile positivo, relativo al periodo di imposta 2009, da tali società trasferito alla capogruppo in virtù dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale al netto dei debiti per acconti Ires, incassati dalla Società, sempre nell'ambito del consolidato fiscale, dalle stesse società controllate;
- il credito vantato nei confronti di Apogeo Consulting Sim Spa per riaddebiti di spese amministrative (euro 1.361);
- crediti per riaddebiti di spese amministrative e anticipi a fornitori (euro 49.937).

Passivo

Sezione 1 Debiti Voce 10

1.1 Debiti verso banche

La voce presenta un saldo di euro 106.166.109 con un decremento di euro 115.963.879 rispetto all'esercizio precedente (euro 222.129.988 al 31 dicembre 2008) ed è così composta:



Voci/Valori	31/12/2009			31/12/2008		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
1.1 Pronti contro temine	-	-	-	-	-	-
1.2 altri finanziamenti	106.166.109	-	-	222.129.988	-	-
2. altri debiti	-	-	-	-	-	-
Totale	106.166.109	-	-	222.129.988	-	-

Per effetto delle modifiche introdotte dal Regolamento Banca d'Italia del 16 dicembre 2009, i debiti non connessi con la prestazione di servizi finanziari relativi all'esercizio 2008 sono stati riclassificati alla voce 160 "Altre passività" al fine di consentire la comparabilità dei saldi presentati.

La voce "Finanziamenti" al 31 dicembre 2009 si riferisce a:

- a) un debito finanziario, pari a euro 15.600.000, riveniente dal contratto di "sale and lease-back" stipulato tra Banca Italease Spa, in data 31 ottobre 2006, e Azimut Holding Spa avente per oggetto la cessione del marchio Azimut al prezzo di euro 55.000.000 oltre Iva e la successiva acquisizione in leasing.

Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2009 su tale debito, per euro 111.220, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (31 ottobre 2010).

Il contratto di lease-back, che non è sottoposto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva né prevede *covenants* ha una durata di 9 anni e prevede un canone anticipato iniziale (Maxicanone) di euro 27.000.000, oltre a 9 canoni annuali anticipati la cui quota capitale è pari a euro 3.100.000 ciascuno con scadenza 31 ottobre di ogni anno sino al 2014. Il maxicanone e il primo canone sono stati pagati in data 31 ottobre 2006.

La quota interessi è calcolata utilizzando il tasso di interesse pari all'Euribor 12 mesi maggiorato di 40 basis point.

- b) un finanziamento di euro 90.000.000 concesso dalla Banca Popolare di Novara in data 22 aprile 2008, per un importo iniziale pari a 200 milioni di euro, suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di euro, rimborsabili in più tranche ed aventi rispettivamente scadenza finale il 30 giugno 2013 e il 30 giugno 2018, ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B. Il finanziamento non è subordinato al rispetto di *covenants*, né è soggetto a condizioni risolutive espresse.

Si evidenzia che in data 30 giugno 2009, la società ha proceduto al rimborso per complessivi 30 milioni di euro della prima rata del suddetto finanziamento e in data 1° luglio 2009 ha disposto un rimborso parziale anticipato, per un controvalore complessivo di ulteriori 80 milioni di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranche A e 20 milioni di euro a rimborso della tranche B); al 31 dicembre 2009, il debito residuo ammonta pertanto a 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranche A e 70 milioni di euro relativi alla tranche B).

Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2009 su tale debito, per euro 454.889, che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1 gennaio 2010).

Sezione 2

Titoli in circolazione

Voce 20

2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

Passività	31/12/09			31/12/08			
	Valore di bilancio	Fair value		Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2		L3	L1	L2
1. Titoli		-	-	-	-	-	-
obbligazioni	84.488.968	-	84.488.968	-	-	-	-
strutturate							
altre	84.488.968	-	84.468.968	-	-	-	-
altri titoli				-	-	-	-
strutturate							
altre				-	-	-	-
Totale	84.488.968	-	84.488.968	-	-	-	-

La voce presenta un saldo di euro 84.488.968 e corrisponde al prestito obbligazionario subordinato non convertibile di n. 88.457 obbligazioni da 1.000 Euro, di durata settennale con possibilità di rimborso anticipato (parziale ed integrale) e con un rendimento pari al tasso fisso nominale annuo del 4% al lordo delle ritenute d'imposta emesso in data 1° luglio 2009. Al prestito obbligazionario si è accompagnata l'assegnazione a titolo gratuito di warrant, a favore di coloro che hanno sottoscritto obbligazioni subordinate per un ammontare non inferiore ad euro 10.000 (pari a 10 obbligazioni subordinate), in ragione di 100 warrant per ogni 5 obbligazioni sottoscritte. I warrant, non trasferibili, possono essere esercitati in qualsiasi momento durante il periodo di esercizio compreso tra il 1 luglio 2009 ed il 30 giugno 2016 incluso, consentendo al titolare di acquistare azioni Azimut Holding già detenute dall'emittente (azioni proprie) al prezzo di euro 12 per azione (strike price o prezzo di esercizio), in ragione di un'azione dell'emittente per ogni warrant presentato. I warrant non esercitati entro la suddetta data del 30 giugno 2016 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

La voce in oggetto, componente di debito di uno strumento finanziario composto così come indicato nella Parte A - Sezione A.2 della presente nota integrativa, comprende gli oneri accessori sostenuti dalla Società per il collocamento del prestito allocati proporzionalmente alla componente di debito ed inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2009, per euro 1.769.140, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (1° luglio 2010).



2.2 Titoli subordinati

Si veda quanto descritto al punto precedente.

La voce “Passività fiscali” è dettagliatamente illustrata nella sezione 12 dell’attivo della presente nota integrativa.

La voce presenta un saldo di euro 8.796.095 con un incremento di euro 864.717 rispetto allo scorso esercizio (euro 7.931.378 al 31 dicembre 2008).

9.1 Composizione della voce 90 “Altre passività”:

	31/12/09	31/12/08
Debito verso fornitori	498.587	1.017.416
Debiti verso organi sociali	611.171	283.591
Debiti verso erario	412.395	309.719
Debiti verso enti previdenziali	85.084	109.048
Personale competenze differite	643.230	328.927
Altri debiti	6.545.628	5.882.677
Totale	8.796.095	7.931.378

Per effetto delle modifiche introdotte dal Regolamento Banca d’Italia del 16 dicembre 2009, i debiti non connessi con la prestazione di servizi finanziari relativi all’esercizio 2008 sono stati riclassificati nella presente voce dalla voce 10 “Debiti” al fine di consentire la comparabilità dei saldi presentati.

La voce “Altri debiti” comprende principalmente i debiti verso le controllate Azimut Consulenza Sim Spa, AZ Investimenti Sim Spa e Azimut Fiduciaria Spa a fronte degli acconti Ires relativi al periodo d’imposta 2009 trasferiti alla capogruppo in virtù dell’adesione all’istituto del consolidato fiscale nazionale.

La voce presenta un saldo di euro 498.714 con un decremento di euro 71.086 rispetto allo scorso esercizio (euro 569.800 al 31 dicembre 2008).

Sezione 7
Passività fiscali
Voce 70

Sezione 9
Altre passività
Voce 90

Sezione 10
Trattamento di fine rapporto
del personale
Voce 100

Nota integrativa

10.1 “Trattamento di fine rapporto del personale”: variazioni annue

	31/12/09	31/12/08
A. Esistenze iniziali	569.800	523.726
B. Aumenti	120.714	55.170
B1. Accantonamento dell'esercizio	72.200	55.170
B2. Altre variazioni in aumento	48.514	-
C. Diminuzioni	191.800	9.096
C1. Liquidazioni effettuate	191.800	6.925
C2. Altre variazioni in diminuzione		2.171
D. Esistenze finali	498.714	569.800

Sezione 12

Patrimonio

Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170

La definizione analitica del patrimonio netto è di seguito esposta:

12.1 Composizione della voce 120 “Capitale”

Tipologie	Importo
1. Capitale	32.324.092
1.1 Azioni ordinarie	32.324.092
1.2 Altre azioni	-

In data 30 giugno 2009 sono scaduti i termini per l'esercizio della tranche 2006 - 2008 del piano di stock options riconosciuto ai promotori finanziari entrati a far parte delle reti del Gruppo nell'esercizio 2006. L'operazione si è conclusa con l'assegnazione ai promotori aventi diritto di complessive n. 445.015 azioni ordinarie di nuova emissione ed il capitale sociale di Azimut Holding Spa ha registrato un conseguente incremento di 100.414 euro.

Alla data del 31 dicembre 2009 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 143.254.497 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di euro 32.324.092.

12.2 Composizione della voce 130 “Azioni Proprie”

Tipologie	Importo
1. Azioni Proprie	100.975.986
1.1 Azioni ordinarie	100.975.986
1.2 Altre azioni	-

In data 30 marzo 2009 la società ha proceduto alla vendita di complessive n. 1.524.791 azioni proprie per far fronte alla richiesta di acquisto di azioni di Azimut Holding Spa da parte di promotori finanziari appartenenti al Gruppo.

Alla data del 31 dicembre 2009 la capogruppo Azimut Holding Spa detiene n. 12.310.209 azioni proprie ad un prezzo medio di euro 8,203.



12.3 Composizione della voce 140 "Strumenti di capitale"

La voce presenta un saldo pari a euro 3.461.611 e si riferisce, così come indicato nella Parte A - Sezione A.2 della presente nota integrativa, alla componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario subordinato, pari al *fair value* dei warrant contestualmente emessi.

12.4 Composizione della voce 150 "Sovraprezzi di emissione"

La voce al 31 dicembre 2009 presenta un saldo di euro 173.986.916.

Le operazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

- In data 30 giugno 2009, a parziale esecuzione delle delibere Assembleari del 28 febbraio 2003 e del 5 marzo 2004 si è proceduto all'aumento del Capitale Sociale mediante l'emissione di numero 445.015 azioni ordinarie ed è stato versato un sovrapprezzo di emissione pari a euro 736.215.

12.5 Composizione della voce 160 "Riserve"

	Legale	Riserva per operazioni sul capitale	Altre Riserve	Totale
A. Esistenze iniziali	6.387.796	10.792.214	60.249.469	77.429.479
B. Aumenti	56.940	-	67.301.662	67.358.602
B.1 Attribuzioni di utili	56.940	-	66.872.892	66.929.832
B.2 Altre variazioni			428.770	428.770
C. Diminuzioni	-	-	-	-
C.1 Utilizzi		-	-	-
copertura perdite				
distribuzione		-	-	-
trasferimento a capitale		-	-	-
C.2 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	6.444.736	10.792.214	127.551.131	144.788.081

La voce "altre riserve" nel corso dell'esercizio si è movimentata come segue:

- "altre variazioni in aumento" comprende la quota di utili dell'esercizio 2008 non distribuita (al netto di quanto destinato a riserva legale) per euro 66.872.892 e per euro 428.770 l'avanzo di fusione generatosi dalla fusione per incorporazione della controllata Azimut Insurance Srl avvenuta in data 01 agosto 2009.

La riserva per operazioni sul capitale rappresenta il valore dei compensi in azioni a favore dei promotori finanziari e dei dipendenti operanti per le società del Gruppo equivalente al *fair value* delle opzioni loro assegnate calcolato al momento dell'assegnazione, ripartito nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione.

Nota integrativa

Di seguito si indica il dettaglio della composizione del patrimonio netto con evidenza dell'origine e del grado di disponibilità e distribuibilità delle diverse poste, come previsto dall'art. 2427 comma 7bis del Codice Civile.

Dettaglio voci patrimonio netto (Art. 2427 comma 7bis del codice civile)

Natura/descrizione	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi				
	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)	Quota disponibile	Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	32.324.092				
Riserva di capitale:					
Riserva per azioni proprie	-100.975.986				
Riserva per azioni proprie o quote di società controllate					
Riserva da soprapprezzo azioni (**)	173.986.915	A,B	173.986.915		
Strumenti di capitale	3.461.611				
Riserva costi per operazioni capitale	10.792.214	A,B,C	10.792.214		
Riserve di utili:					
Riserva legale	6.444.736	B	0		
Riserva utili indivisi	127.551.131	A,B,C	127.551.131		
Totale			2312.330.260	-	-
Quota non distribuibile			100.931.202		
Residua quota distribuibile(**)			211.399.059		

(*)
 A: per aumento di capitale
 B: per copertura perdite
 C: per distribuzione soci

(**)
 Ammontare distribuibile successivamente alla delibera assembleare di destinazione alla riserva legale dell'importo compreso nella quota non distribuibile art. 2431 del c.c..



Parte C - Informazioni sul Conto Economico

Interessi attivi

La voce presenta un saldo di euro 125.978 (euro 402.474 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 276.496 rispetto allo scorso esercizio e riguarda principalmente gli interessi attivi lordi maturati sui conti correnti.

Sezione 1
Interessi
Voci 10 e 20

1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	2009	2008
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	-	-	-
5.1 Crediti verso banche	-	-	122.418	122.418	302.987
5.2 Crediti verso enti finanziari	-	-	3.560	3.560	98.940
5.3 Crediti verso clientela	-	-	-	-	-
6. Altre attività	-	-	-	-	547
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
Totale	-	-	125.978	125.978	402.474

Interessi passivi

La voce presenta un saldo di euro 6.848.372 (euro 11.511.512 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 4.663.140 rispetto allo scorso esercizio.

1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	2009	2008
1. Debiti verso banche	4.668.492	-	529	4.669.021	11.487.360
2. Debiti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
3. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
4. Titoli in circolazione	-	2.148.789	-	2.148.789	-
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-
7. Altre passività	-	-	30.562	30.562	24.152
8. Derivati di Copertura	-	-	-	-	-
Totale	4.668.492	2.148.789	31.091	6.848.372	11.511.512

La voce "Debiti verso banche" comprende gli interessi di competenza dell'esercizio relativi ai finanziamenti e all'operazione di lease back del marchio.

Nota integrativa

Sezione 2 Commissioni Voce 30

La voce presenta un saldo di euro 1.500.000 (euro 3.000.000 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 1.500.000 rispetto allo scorso esercizio e si riferisce alle royalties sul marchio "Azimut" di competenza dell'esercizio, addebitate alle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa.

2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Dettaglio	2009	2008
1. operazioni di leasing finanziario		
2. operazioni di factoring	-	-
3. credito al consumo	-	-
4. attività di merchant banking		
5. garanzie rilasciate	-	-
6. servizi di:	-	-
gestione fondi per conto terzi		
intermediazione in cambi	-	-
distribuzione prodotti		
altri		
7. servizi di incasso e pagamento		
8. <i>servicing</i> in operazioni di cartolarizzazione		
9. altre commissioni		
royalties per utilizzo marchio	1.500.000	3.000.000
Totale	1.500.000	3.000.000

Sezione 3 Dividendi e proventi simili Voce 50

La voce presenta un saldo di euro 78.036.362 (euro 91.280.923 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 13.244.561 rispetto allo scorso esercizio.

3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi simili"

Voci/Proventi	2009		2008	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-
4. Partecipazioni:	-	-	-	-
4.1 per attività di <i>merchant banking</i>	-	-	-	-
4.2 per altre attività	78.036.362	-	91.280.923	-
Totale	78.036.362	-	91.280.923	-



La voce “Dividendi per altre attività” risulta di seguito dettagliata:

Descrizione	2009	2008
Azimut Consulenza Sim Spa	0	2.709.000
Azimut Sgr Spa	6.000.000	16.200.000
AZ Fund Management Sa	58.511.377	41.974.933
Azimut Capital Management Sgr Spa	2.900.000	18.520.000
AZ Capital Management Ltd	1.037.485	937.490
AZ Life Ltd	9.587.500	10.939.500
Totale	78.036.362	91.280.923

Si precisa che nel corso del mese di dicembre 2009 è stato incassato l’acconto del dividendo dalla controllata AZ Fund Management Sa pari a euro 51.000.000 sull’utile di esercizio 2009.

La voce presenta un saldo di euro 379.396 (euro 2.001.617 al 31 dicembre 2008) e si riferisce alla vendita di quote di OICR nell’ambito della gestione della liquidità della Società.

Sezione 7
Utile (Perdita) da cessione
o riacquisto
Voce 90

Voci/componenti reddituali	2009			2008		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
1.1 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.2 Attività disponibili per la vendita	379.396	-	379.396	647.097	-	647.097
1.3 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
Totale (1)	379.396	-	379.396	647.097	-	647.097
2. Passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	1.354.520	-	1.354.520
Totale (2)	-	-	-	1.354.520	-	1.354.520
Totale (1+2)	379.396	-	379.396	2.001.617	-	2.001.617

Nota integrativa

Sezione 9 Spese amministrative Voce 110

La voce presenta un saldo di euro 9.182.708 (euro 9.394.022 al 31 dicembre 2008) con un decremento di euro 211.314 rispetto allo scorso esercizio.

9.1 Composizione della voce 110.a. "Spese per il personale"

	2009	2008
1. Personale dipendente	2.273.154	2.156.546
a) salari e stipendi e oneri assimilati	1.558.419	1.487.639
b) oneri sociali	577.056	582.912
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	128.151	80.572
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	-
a) contribuzione definita	-	-
a) benefici definiti	-	-
g) accantonamento ai fondi di previdenza complementare esterna:	-	-
a) contribuzione definita	-	-
a) benefici definiti	-	-
h) altre spese	9.528	5.423
2. Altro personale in attività	254.036	197.913
3. Amministratori e Sindaci	2.624.020	2.301.858
4. Personale collocato a riposo	-	-
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	-	-
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	-	-
Totale	5.151.210	4.656.317

In conformità al Regolamento Banca d'Italia del 16 dicembre 2009, la voce "costi per amministratori e sindaci" comprende per Euro 5.649 i costi per la polizza responsabilità civile dei membri del Consiglio d'Amministrazione (Euro 9.567 al 31 dicembre 2008). Al fine di consentire la comparazione tra saldi omogenei, il corrispondente importo relativo all'esercizio 2008 è stato opportunamente riclassificato dalla voce Altre spese amministrative ("Premi di assicurazione").



9.2 Numero medio dei dipendenti ripartito per categoria

Qualifica	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	6	7
Quadri	5,92	2,5
Impiegati	4,33	2,5
Totale	16,25	12

9.3 Composizione della voce 110.b. "Altre spese amministrative"

	2009	2008
Prestazioni professionali di servizi	525.190	612.395
Premi di assicurazione	49.728	45.775
Imposte indirette	32.205	17.993
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	717.365	1.321.835
Servizi in outsourcing	298.570	246.109
Spese per acquisto di beni e servizi non professionali	2.408.440	2.493.598
Totale	4.031.498	4.737.705

Le spese per l'acquisto di beni e servizi non professionali comprendono principalmente spese per affitti per euro 866.343, spese per manutenzione e assistenze per euro 110.869, spese telefoniche e utenze per euro 263.087 e spese per viaggi e trasferite per euro 85.162.

Sezione 10

Rettifiche di valore nette
su attività materiali
Voce 120

10.1 Composizione della voce 120 "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Voci/rettifiche e riprese di valore (a)	Ammortamento valore di deterioramento (b)	Rettifiche di di valore (c)	Riprese netto (a+b-c)	Risultato
1. Attività ad uso funzionale	-	-	-	-
1.1 di proprietà	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	15.401	-	-	15.401
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	32.880	-	-	32.880
1.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività detenute a scopo di investimento di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	48.281	-	-	48.281

Sezione 11

Rettifiche di valore nette
su attività immateriali
Voce 130

11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche di valore nette su attività immateriali":

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore di deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	Risultato netto (a+b-c)
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
2.1 di proprietà	297.232	-	-	297.232
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività riferibili al leasing finanziario	-	-	-	-
3. Attività concesse in leasing operativo	-	-	-	-
Totale	297.232	-	-	297.232



La voce presenta un saldo di euro 1.312.087 (euro 1.542.362 al 31 dicembre 2008) e comprende principalmente riaddebiti per l'attività di coordinamento e regia della capogruppo e di altri riaddebiti alle controllate.

Il Regolamento Banca d'Italia del 16 dicembre 2009 prevede la presentazione/compensazione in unica voce del conto economico degli altri proventi ed oneri di gestione; ugualmente sono presentati pertanto gli importi delle corrispondenti voci del conto economico relativo all'esercizio 2008.

15.1 Composizione della voce 170 "Utili (Perdite) delle partecipazioni":

Voci	2009	2008
1. Proventi	-	-
1.1 Rivalutazioni	-	-
1.2 Utili da cessione	-	-
1.3 Riprese di valore	-	-
1.4 Altri proventi	-	-
2. Oneri	340.360	-
2.1 Svalutazioni	-	-
2.2 Perdite da cessione	-	-
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
2.4 Altri oneri	340.360	-
Risultato netto	340.360	-

La voce "Altri oneri" si riferisce alla liquidazione della partecipazione Open Family Office Spa.

17.1 Composizione della voce 190 "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente":

	2009	2008
1. Imposte correnti	(4.577.290)	(3.395.369)
2. Variazione delle imposte correnti precedenti esercizi	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	610.856	(4.080.787)
5. Variazione delle imposte differite	3.017.010	4.720.312
Imposte di competenza dell'esercizio	(949.424)	(2.755.844)

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio si riferiscono all'accantonamento IRAP (euro 1.130.712) calcolato secondo la normativa vigente e ai proventi per l'adesione al consolidato fiscale pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi ceduti alla capogruppo dalle società controllate italiane aderenti al "consolidato fiscale naziona-

Sezione 14

Altri proventi o oneri
di gestione
Voce 160

Sezione 15

Utili (Perdite) delle
partecipazioni
Voce 170

Sezione 17

Imposte sul reddito
dell'esercizio dell'operatività
corrente
Voce 190

Nota integrativa

le” ai sensi dell’art. 117 del DPR 917/86.

La voce “Variazione delle imposte anticipate” recepisce il rilascio delle imposte anticipate sul controvalore del canone di leasing deducibile nell’esercizio.

La voce “Variazione delle imposte differite” accoglie l’accantonamento delle imposte differite, in applicazione del principio contabile internazionale (IAS 12), relativo alle differenze temporanee fra il valore contabile e il valore fiscale dell’avviamento.

Si segnala che Azimut Holding Spa sta completando le valutazioni di natura fiscale al fine di ottenere la deducibilità fiscale dell’onere pari a 36.871.709 euro derivante dal rimborso anticipato del prestito obbligazionario convertibile (rimborsato nel corso del 2008) attraverso la presentazione di una dichiarazione fiscale integrativa riportante una maggiore perdita fiscale relativa all’esercizio 2008.

17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Riconciliazione tra aliquota ordinaria e aliquota effettiva ires

	31/12/2009		
	Imponibile	Imposta	Aliquota
Risultato ante imposte	64.636.870		
Onere fiscale teorico		17.775.139	27,50
Effetto delle variazioni in aumento	1.210.841	332.981	28,02
Effetto delle variazioni in diminuzione:			
Di cui:			
Dividendi	74.134.544	(20.387.000)	(3,53)
Ammortamento avviamento	9.334.808	(2.567.072)	(7,50)
Ammortamento Marchio	3.055.556	(840.278)	(8,80)
Altro	122.855	(33.785)	(8,85)
Variazione delle imposte anticipate	1.685.739	463.578	(8,13)
Variazione delle imposte differite	9.334.808	2.567.072	(4,16)
Imposte dell’esercizio		(2.689.364)	(4,16)
Aliquota effettiva			(4,16)



Parte D - Altre informazioni

D. Garanzie e impegni

D.1 Valore delle garanzie rilasciate e degli impegni

Operazioni	Importo 31/12/09	Importo 31/12/08
1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria	23.000.000	2.000.000
a) Banche		
b) Enti finanziari	23.000.000	2.000.000
c) Clientela		
2) Garanzie rilasciate di natura commerciale		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
3) Impegni irrevocabili a erogare fondi		
a) Banche		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
b) Enti finanziari		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
c) Clientela		
i) a utilizzo certo		
ii) a utilizzo incerto		
4) Impegni sottostanti ai derivati su crediti: vendite di protezione		
5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi		
6) Altri impegni irrevocabili		
Totale	23.000.000	2.000.000

Sezione 1

Riferimenti specifici
sulle attività svolte

Alla data del 31 dicembre 2009 risultano rilasciate fidejussioni a favore delle società controllate Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa (per complessivi euro 14.000.000) e a favore della società Apogeo Consulting Sim Spa per (euro 9.000.000).

Alla data del 31 dicembre 2009 non risultano rilasciate garanzie reali.

Azimut Holding Spa si è impegnata, relativamente all'attività di AZ Life Ltd e fino a che non muta l'attuale assetto partecipativo della stessa, verso l'autorità di vigilanza irlandese IFSRA (Irish Financial Services Regulatory Authority) a fornire alla stessa

compagnia assicurativa il capitale necessario laddove questa non sarà in grado di rispettare un soddisfacente margine di solvibilità secondo la normativa di riferimento.

Sezione 3

Informazioni sui rischi
e sulle politiche di copertura

1. Aspetti generali**3.2. Rischi di mercato****Informazioni di natura qualitativa****1. Aspetti generali**

Il rischio di tasso d'interesse riguarda il finanziamento acceso dalla società con la Banca Popolare di Novara nonché il debito finanziario contratto con l'operazione di lease back avente per oggetto il marchio "Azimut".

La quota interessi calcolata sul debito finanziario riveniente dal contratto di lease-back ha come tasso di riferimento l'Euribor a 12 mesi maggiorato di 40 basis point. Il finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara in data 22 aprile 2008, per un importo iniziale pari a 200 milioni di euro, suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di euro, prevede invece un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B.

Si evidenzia inoltre che il prestito obbligazionario subordinato, di durata settennale, emesso dalla società nel corso dell'esercizio 2009 prevede il pagamento di un tasso fisso pari al 4%.



Informazioni di natura quantitativa

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi a 6 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 1 anno	Da oltre 6 mesi fino a 5 anni	Da oltre 1 anno fino a 10 anni	Da oltre 5 anni fino	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività							
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti							
1.3 Altre Attività							
2. Passività							
2.1 Debiti		90.454.889		15.711.220			
2.2 Titoli di debito				84.488.968			
2.3 Altre Passività							
3. Derivati finanziari							
Opzioni							
3.1 Posizioni lunghe							
3.2 Posizioni corte							
Altri derivati							
3.3 Posizioni lunghe							
3.4 Posizioni corte							

4.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Con riferimento alle singole voci del patrimonio netto si rimanda a quanto descritto nella sezione B della presente nota .

Sezione 4
Informazioni sul patrimonio

Nota integrativa

4.1.2 Informazioni di natura quantitativa

4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Importo 31/12/2009	Importo 31/12/2008
1. Capitale	32.324.092	32.223.678
2. Sovrapprezzi di emissione	173.986.915	173.250.701
3. Riserve	144.788.081	77.429.479
di utili		
a) legale	6.444.736	6.387.796
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	127.551.131	60.249.469
altre	10.792.214	10.792.214
4. (Azioni proprie)	(100.975.986)	(107.075.150)
5. Riserve da valutazione		
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
Attività materiali		
Attività immateriali		
Copertura di investimenti esteri		
Copertura dei flussi finanziari		
Differenze di cambio		
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
Leggi speciali di rivalutazione		
Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti		
Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
6. Strumenti di capitale	3.461.611	0
7. Utile (perdita) d'esercizio	65.586.294	79.979.759
Totale	319.171.007	255.808.467



Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio			65.586.294
Altre componenti reddituali			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
rettifiche da deterioramento	-	-	-
utili/perdite da realizzo	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
30. Attività materiali	-	-	-
40. Attività immateriali	-	-	-
50. Copertura di investimenti esteri:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
60. Copertura dei flussi finanziari:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
70. Differenze di cambio:	-	-	-
a) variazioni di valore	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
80. Attività non correnti in via di dismissione:	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
90. Utili (Perdite) attuariali su piani a benefici definiti	-	-	-
100. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
rettifiche da deterioramento	-	-	-
utili/perdite da realizzo	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
110. Totale altre componenti reddituali	-	-	-
120. Redditività complessiva (Voce 10+110)	-	-	65.586.294

Sezione 5
Prospetto analitico della redditività complessiva

Sezione 6

Operazioni con parti correlate

6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Non vi sono dirigenti con responsabilità strategica.

6.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di Amministratori e Sindaci

Non vi sono crediti e garanzie rilasciate a favore di Amministratori e Sindaci.

Al 31 dicembre 2009 sono stati contabilizzati emolumenti a favore degli amministratori per Euro 2.380.000 e il costo per i compensi ai componenti del Collegio Sindacale, calcolati in base ai vigenti parametri, per Euro 238.371.

Il Consiglio di Amministrazione della società è composto da n. 10 membri, mentre il Collegio sindacale è composto da n. 3 membri effettivi.

6.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le transazioni con parti correlate riguardano esclusivamente operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding Spa con le proprie controllate nel corso del 2009. Tali operazioni rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato. La natura dei principali rapporti commerciali è di seguito dettagliata:

- Azimut Sgr Spa ed Azimut Consulenza Sim Spa corrispondono ad Azimut Holding Spa, per l'utilizzo del marchio Azimut, royalties per un importo annuo pari al 10% delle commissioni nette, ad eccezione delle commissioni di gestione aggiuntive variabili, per un ammontare minimo ed uno massimo prestabiliti e variabili di anno in anno;
- Azimut Holding Spa, in qualità di controllante, Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl (società fusa per incorporazione nella capogruppo nel corso dell'esercizio), AZ Investimenti Sim Spa, Azimut Capital Management Sgr Spa e Azimut Fiduciaria Spa in qualità di controllate, hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale;
- per l'attività di coordinamento svolta dalla Capogruppo a favore delle società controllate Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa è previsto un importo annuo complessivo di euro 1.000.000 stabilito contrattualmente;
- Azimut Holding Spa effettua il riaddebito di talune spese amministrative imputabili ad Apogeo Consulting Sim Spa.

Inoltre, come già in precedenza evidenziato, Azimut Holding Spa ha rilasciato fidejussioni a favore delle società controllate Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa e della società Apogeo Consulting Sim Spa.

L'Assemblea Ordinaria della società del 24 aprile 2007 ha deliberato l'istituzione di un progetto diretto a favorire lo sviluppo della società controllata AZ Investimenti Sim Spa e realizzato attraverso la stipula di contratti di *equity swap* con i soggetti individuati dal Comitato per la remunerazione in quanto in possesso di competenze specifiche per il rilancio della società, tra cui alcuni amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche e promotori finanziari identificati come parti correlate.

Tali contratti sono meglio descritti nella successiva sezione 7 della presente Parte D della Nota Integrativa.

Si precisa che Azimut Holding Spa, al 31 dicembre 2009 non ha in essere rapporti di finanziamento con le società controllate e collegate.



L'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società sono dettagliate nella seguente tabella riepilogativa:

		Totale	Parti correlate
		Valore assoluto	%
Attivo			
Crediti:	68.031.327	7.113	0,01
<i>Crediti per disponibilità liquide sui conti di depositi</i>		7.113	0,01
Altre attività:	13.296.654	11.550.895	86,87
<i>Crediti per proventi di adesione al consolidato fiscale</i>		10.649.534	80,09
<i>Fatture da emettere per commissioni Royalties</i>		900.000	6,77
<i>Riaddebiti spese amministrative</i>		1.361	0,01
Passivo			
Altre passività:	8.796.095	7.065.228	80,32
<i>Debiti per acconti Ires</i>		6.454.056	73,37
<i>Debiti verso amministratori</i>		365.000	4,15
<i>Debiti verso Collegio sindacale</i>		246.171	2,80
Conto economico			
Spese amministrative	9.182.708	2.618.371	28,51
<i>Compensi sindacali</i>		238.371	2,60
<i>Compensi amministratori</i>		2.380.000	25,92
<i>Commissioni attive (royalties)</i>	1.500.000	1.500.000	100,00
Altri proventi ed oneri di gestione	1.312.087	1.144.010	87,19
Garanzie e impegni	23.000.000	23.000.000	100,00

Tali saldi sono evidenziati e dettagliati nelle corrispondenti sezioni delle parti B e C della presente nota integrativa.

7.1 Numero medio dei dipendenti per categoria

Alla data del 31 dicembre 2009 la società aveva alle proprie dipendenze n. 16 unità, così suddivise:

Sezione 7
Altri dettagli informativi

Qualifica	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	6	7
Quadri 6	3	
Impiegati	4	3
Totale	16	13

Nota integrativa

Il numero medio relativo al personale dipendente nel corso del 2009 è stato pari a n. 16,25 unità.

7.2 Dividendi pagati

Il dividendo unitario pagato ai possessori di azioni ordinarie nel 2009 è stato pari a 0,10 euro per azione a titolo di dividendo ordinario.

7.3 Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Azimut Holding Spa ha posto in essere nel corso dell'esercizio le seguenti operazioni patrimoniali:

- vendita di complessive n. 1.524.791 azioni proprie per far fronte alla richiesta di acquisto effettuata da una parte di promotori finanziari del Gruppo; alla data di riferimento, il portafoglio di azioni proprie della Società è quindi costituito da n. 12.310.209 titoli, pari all'8,6% del capitale sociale;
- rimborso delle rate con scadenza 30 giugno 2009 del finanziamento erogato da Banca Popolare di Novara relative alla Linea A e alla Linea B per complessivi euro 30.000.000 al rimborso parziale anticipato (in data 1° luglio 2009), per euro 80.000.000 (di cui euro 60.000.000 a rimborso della tranche A e euro 20.000.000 a rimborso della tranche B).
- emissione del prestito obbligazionario subordinato 2009 - 2016 "Azimut 2009-2016 subordinato 4%", che ha comportato sulla situazione patrimoniale un aumento delle voci del passivo "Titoli in circolazione" e del Patrimonio Netto "Strumenti di capitale" rispettivamente per euro 84.488.968 e euro 3.461.611.

7.4 Progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa

Tale progetto, pur non integrando dal punto di vista giuridico-civile la fattispecie dei piani di compenso, sotto il profilo della rappresentazione contabile risulta attratto dalle previsioni del principio contabile internazionale *IFRS 2 Pagamenti basati su azioni*.

Vengono quindi nel seguito fornite le relative informazioni:

Natura e misura degli accordi

L'Assemblea ordinaria di Azimut Holding Spa del 24 aprile 2007 ha deliberato l'istituzione di un progetto diretto a favorire lo sviluppo della società controllata AZ Investimenti Sim Spa attraverso la partecipazione di soggetti, individuati dal Comitato per la Remunerazione in quanto in possesso di competenze specifiche per il rilancio della società, tanto all'incremento quanto al decremento di valore della Sim nel periodo 2007-2009 da realizzarsi in via indiretta mediante la stipula di "equity swap transaction".

In esecuzione di tale delibera, in data 27 luglio 2007, Azimut Holding Spa ha perfezionato con Timone Fiduciaria Spa, che li ha sottoscritti in virtù del mandato fiduciario ricevuto da promotori finanziari, amministratori e dipendenti delle società del Gruppo identificati dal Comitato per la remunerazione, due contratti di equity swap di durata triennale aventi come sottostante le azioni della Sim.

La struttura dell'operazione può essere descritta come di seguito:

- azioni AZ Investimenti Sim sottostanti (suddivise nei due contratti) complessivamente



te pari a numero 1.175.803;

- durata pari a 3 anni a decorrere 30 giugno 2007 con scadenza 30 giugno 2010 che corrisponde anche alla data di regolamento del differenziale dell'equity swap (c.d. "payable amount");
- se a scadenza il payable amount risulta positivo, il relativo ammontare è regolato da Azimut Holding mediante azioni proprie (acquistate sul mercato) per un numero pari al payable amount diviso il prezzo unitario di borsa dell'azione Azimut alla data di regolamento. Se a scadenza il payable amount risulta negativo, il relativo ammontare è regolato per cassa a favore di Azimut Holding dai soggetti contraenti l'equity swap.
- non sono previste condizioni particolari per la maturazione del payable amount da parte dei contraenti (se positivo) ovvero da parte di Azimut Holding (se negativo); tuttavia, in caso di cessazione del rapporto di agenzia o di lavoro precedente la data di scadenza, il numero di azioni AZ Investimenti Sim sottostanti sarà ridotto proporzionalmente.

Modalità di valutazione del *fair value*

Coerentemente alle previsioni dell'IFRS 2, si è proceduto alla determinazione del *fair value* dei predetti contratti di equity swap alla data di partenza al fine della ripartizione del costo lungo il periodo di durata degli stessi, come descritto nella parte A2. della presente Nota Integrativa relativa ai principali aggregati di bilancio.

Le considerazioni al riguardo possono essere così riassunte:

- regolamento del payable amount secondo la seguente formula:

$$[A - B + C] * D * E - F$$

dove:

A = Valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2009;

B = Valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2006;

C = dividendo unitario per azione AZ Investimenti Sim distribuito nel periodo 31/12/2006-31/12/2009;

D = numero azioni AZ Investimenti Sim sottostanti;

E = MMG/MS;

F = interessi su B* D* E.

- valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2006 (B) determinato aggiungendo al patrimonio netto contabile un valore calcolato mediante l'applicazione di un multiplo alle masse gestite/amministrate: valore confermato con "fairness opinion" da primario soggetto terzo indipendente e pari a 7,84 euro;
- valore unitario azione AZ Investimenti Sim alla data del 31/12/2009 (A) da determinarsi secondo gli stessi criteri di cui sopra con riferimento ai valori alla data del 31/12/2009;
- coefficiente MMG/MS (E) pari al rapporto tra il multiplo attribuito dal mercato alle masse in gestione del Gruppo Azimut e il multiplo attribuito alle masse della Sim all'atto della valutazione (31 dicembre 2009);
- interessi calcolati al tasso Euribor 1 anno per il periodo 31/12/2006-31/12/2009 (pari, per l'esercizio 2009 a 1,601%)

Nota integrativa

Il valore del *payable amount* al 31 dicembre 2009, sulla base dei dati disponibili alla stessa data e considerate le previsioni contrattuali, è positivo per 28,05 milioni di euro.

Effetto sul risultato economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria

Considerata la formula secondo la quale è determinato il payable amount, per cui i soggetti contraenti partecipano in modo simmetrico tanto all'aumento quanto alla diminuzione di valore della Sim, ed in ragione del fatto che il valore di riferimento iniziale dei contratti di equity swap è, alla data di stipula, pari al valore economico della controllata AZ Investimenti Sim determinato con la sopra citata "*fairness opinion*", il predetto fair value risultava pari a zero alla data di stipula (come confermato da soggetto terzo indipendente) e, quindi, nullo risulta l'effetto sul conto economico della società e del Gruppo sulla base delle politiche contabili adottate e descritte nella parte A della presente nota integrativa.

Poiché Azimut regolerà il payable amount, qualora lo stesso risultasse alla scadenza positivo, con azioni proprie acquistate sul mercato secondo tempistiche indipendenti dalla specifica operazione in oggetto, non è possibile alla data di riferimento del presente bilancio determinare il relativo effetto sulla situazione finanziaria e patrimoniale della società e del Gruppo.

Con riferimento al progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa per i trienni 2008/2010 e 2009/2011 deliberati rispettivamente dell'assemblea dei soci del 23 aprile 2008 e del 29 aprile 2009 si evidenzia che alla data del 31 dicembre 2009 non sono stati stipulati contratti di equity swap.

7.5 Informativa sui piani di stock option

Al 31 dicembre 2009 non vi sono piani di stock option in essere. Nel corso dell'esercizio si è infatti chiusa l'ultima tranche (2006-2008) del piano di azionariato deliberato dall'Assemblea Straordinaria di Azimut Holding Spa del 5 marzo 2004 finalizzato all'assegnazione di diritti condizionati per l'acquisto di azioni della Capogruppo da parte dei promotori entrati a far parte delle reti di distribuzione del Gruppo nell'anno 2006.

Si riportano di seguito le indicazioni sulla movimentazione nel corso del 2009 del piano di azionariato sopra descritto:



Anno 2009	Numero azioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato	Scadenza
Diritti esistenti all'1/1/09	-	-	-	-
Aumenti:	445.015	-	-	-
Nuovi diritti assegnati nell'esercizio	445.015	1,88	6,755	-
Altre variazioni	-	-	-	-
Diminuzioni:	445.015	-	-	-
Diritti esercitati nell'esercizio:	445.015	1,88	6,755	-
Diritti scaduti nell'esercizio	-	-	-	-
Diritti annullati nell'esercizio	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
Diritti esistenti al 31/12/09	-	-	-	-
Di cui: esercitabili al 31/12/09	-	-	-	-

Si evidenzia che il regolamento attuativo del Piano prevedeva inoltre la sottoscrizione da parte dei beneficiari del “Patto di sindacato di voto e di blocco tra Addetti e Promotori azionisti di Azimut Holding Spa” del 7 luglio 2004.

7.6 Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

Come richiesto dall'art. 149 *duodecies* del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni è fornito il dettaglio dei compensi di competenza dell'esercizio 2009 corrisposti alla società di revisione per i servizi di revisione e per i servizi diversi. Non vi sono servizi resi da entità appartenenti alla rete della società di revisione.

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi/Euro
Revisione contabile	Deloitte & Touche Spa	50.430
Altri Servizi:		
Sottoscrizione dichiarazioni fiscali		1.500
Attività di coordinamento revisione bilancio consolidato		9.000
		60.930

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)



Allegati



Allegato A

9.1 Informazioni sui rapporti partecipativi - Imprese controllate in via esclusiva

Denominazione Attività	Valore di Bilancio al 31/12/2009	Quota di partecipazione	Disponibilità voti	Sede
Azimut Consulenza Sim Spa Collocamento senza garanzia e raccolta ordini	121.687.868	100%	100%	Milano
Azimut Sgr Spa Gestioni collettive ed individuali del risparmio	69.077.829	51%	51%	Milano
AZ Fund Management Sa Fondi Comuni	3.239.925	51%	51%	Lussemburgo
AZ Life Ltd Assicurazione Vita	5.012.150	100%	100%	Irlanda
Azimut Capital Management Sgr Spa Gestione Fondi Speculativi	3.414.150	100%	100%	Milano
AZ Investimenti Sim Spa Collocamento senza garanzia	56.111.855	100%	100%	Milano
AZ Capital Management Ltd Gestione Fondi Speculativi	125.000	100%	100%	Irlanda
Azimut Fiduciaria Spa Fiduciaria	299.803	100%	100%	Milano

Nota:

Si precisa che la differenza tra il valore di bilancio e il valore secondo il metodo del patrimonio netto per le partecipate Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Sgr Spa e AZ Fund Management Sa, si riferisce alla rivalutazione effettuata in sede di riallocazione del disavanzo di fusione emerso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002.



Totale attivo	Totale ricavi	Importo patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione
120.364.918	173.850.536	56.352.788	11.675.857	NO
54.408.255	83.675.046	7.391.761	26.179.141	NO
39.595.146	259.277.429	2.906.519	127.504.742	NO
764.009.051	108.904.087	6.579.323	7.370.612	NO
7.534.176	12.188.372	1.385.128	492.995	NO
82.538.749	55.990.945	55.213.983	12.494.036	NO
1.416.548	1.456.241	211.851	831.588	NO
265.303	13.353	250.000	(31.742)	NO

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Allegato B

Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del regolamento Consob n. 11971/1999
Data di riferimento 31 dicembre 2009

Denominazione	Stato di Appartenenza	% quota totale di possesso	Modalità di detenzione quota %	Socio	Quota %
Azimut Sgr Spa	Italia	100	diretta proprietà indiretta proprietà indiretta proprietà	Azimut Holding Spa Azimut Consulenza Sim Spa Azimut Investimenti Sim Spa	51 25 24
Azimut Consulenza Sim Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
AZ Fund Management Sa	Lussemburgo	100	diretta proprietà indiretta proprietà indiretta proprietà	Azimut Holding Spa Azimut Consulenza Sim Spa Azimut Investimenti Sim Spa	51 25 24
AZ Life Ltd	Irlanda	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
Azimut Capital Management Sgr Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
AZ Investimenti Sim Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
AZ Capital Management Ltd	Irlanda	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
Azimut Fiduciaria Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
In Alternative Sgr Spa	Italia	20	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	20
Genesi Sim Spa	Italia	11,79	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	11,79

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Allegato C

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche*

(A)	(B)	(C)	(D)
Cognome e Nome	Carica Ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica [^]
Giuliani Pietro	Presidente e Amministratore Delegato Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Baldin Alessandro	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Belotti Pietro	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Boldori Attilio	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Casella Guido	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Malcontenti Marco	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Milanese Aldo	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Missora Stefano	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Mungo Paola	Direttore Generale	01.01-31.12.09	31.12.2009
Novelli Franco	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Stievano Romano	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Lori Marco	Presidente Collegio Sindacale Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Strada Giancarlo	Sindaco Effettivo Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009
Dalla Rizza Fiorenza	Sindaco Effettivo Azimut Holding Spa	01.01-31.12.09	31.12.2009

^o Trattasi di provvigioni pagate per l'attività di promotore finanziario

[^] La data di scadenza è da riferirsi all'assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio indicato

* Non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche

** La voce "Altri compensi" comprende il compenso per l'attività svolta di Presidente dell'Organo di Vigilanza per l'anno 2009

^{^^} Gli importi indicati in tabella si intendono al netto dell'IVA e Contributi Previdenziali

Il compenso 2009 ricomprende anche un compenso di euro 181.114 di competenza 2008



(E)	(F)	(G)	(H)
Emolumenti per la carica nella Società che redige il bilancio ^^	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi **
1.060.000	7.197	0	430.000
0	3.300	0	931.114 #
225.000	0	0	256.500
7.500	0	0	170.157 °
0	2.550	0	557.909
215.000	3.495	0	219.388
37.500	0	0	0
425.000	3.812	0	304.104
0	1.584	0	252.255
37.500	0	0	0
7.500	0	0	287.815 °
95.741	0	0	108.542 ** ^^
75.759	0	0	62.024 ^^
66.871	0	0	0 ^^

Per il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente e Amministratore Delegato
 (Ing. Pietro Giuliani)

Attestazione al bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98

1. I sottoscritti Pietro Giuliani, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato e Marco Malcontenti, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, della Azimut Holding S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2009.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 si è basata su un processo definito da Azimut Holding in coerenza con il modello *Internal Control - Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio in vigore al momento di approvazione del presente bilancio, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005 e a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2. la relazione sulla gestione contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato di gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 11 marzo 2010

Il Presidente e Amministratore Delegato
(Ing. Pietro Giuliani)

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
(Dott. Marco Malcontenti)





Azimut Holding Spa

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

ai sensi dell'art. 123 bis del Testo Unico della Finanziaria

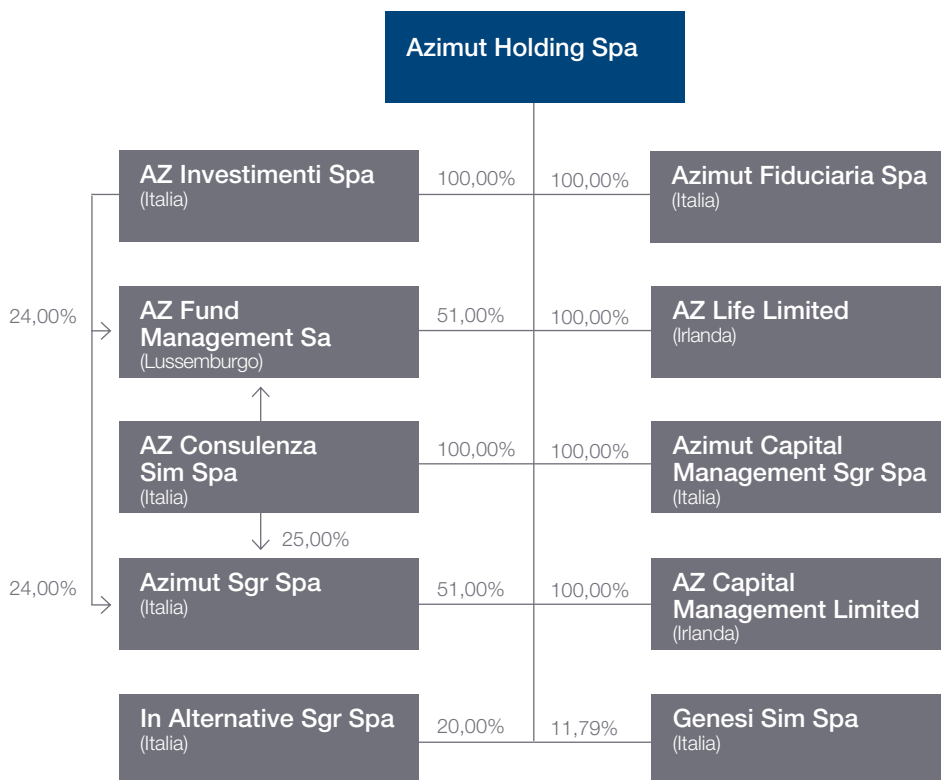
Relazione annuale

Azimut Holding Spa (di seguito la “Società” o l’“Emittente”) è dal luglio 2004 società quotata nel Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana Spa, con sede sociale in Milano.

Al fine di favorire la stabilità dell’assetto azionario della società, è stato costituito un Patto di Sindacato dal management, dai dipendenti, nonché dai promotori finanziari che operano per società del Gruppo (come precisato al successivo punto 2.8). La Società è la capogruppo di una delle principali realtà italiane indipendenti nel settore del risparmio gestito. Il Gruppo Azimut è specializzato nella promozione, gestione e distribuzione di prodotti e servizi finanziari. La Società, essendo una *holding* di partecipazioni, non è direttamente coinvolta in attività operative, ma svolge le funzioni di amministrazione, finanza e controllo, avendo la responsabilità del bilancio consolidato, e la funzione di *marketing* e gestione del marchio “Azimut”, che viene svolta in modo centralizzato per tutte le società del Gruppo.

Il Gruppo è così costituito:

1. Profilo dell’emittente



Elenco Azionisti Azimut Holding aventi una partecipazione superiore al 5%
 Timone Fiduciaria Spa 24,45%
 Azimut Holding Spa 8,59%

1.1. Sistema di governo societario

La Società ha adottato il modello di amministrazione e controllo tradizionale di cui agli artt. da 2380 a 2409 del Codice Civile, caratterizzato dalla presenza di un organo di gestione, il Consiglio di Amministrazione, e di un organo di controllo, il Collegio Sindacale. Nell'ambito del modello prescelto, Azimut Holding svolge le funzioni di indirizzo, coordinamento e controllo delle società del Gruppo nel rispetto delle disposizioni vigenti.

2. Informazioni sugli assetti proprietari

2.1. Struttura del capitale sociale

La società ha un capitale sociale di Euro 32.324.091,54, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 143.254.497 azioni, senza indicazioni del valore nominale delle azioni. Le azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana, segmento "Blue Chip".

	N. azioni	% rispetto al capitale sociale	Quotato (indicare mercato)/ non quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie e senza l'indicazione del valore nominale ai sensi dell'art. 2346 c.c.	143.254.497	100	MTA	Ogni azione dà diritto ad un voto. I diritti e gli obblighi degli azionisti sono quelli previsti dagli artt. 2346 ss. Codice civile

2.2. Altri strumenti finanziari

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dell'8 aprile 2009 ha deliberato l'emissione di un prestito obbligazionario subordinato non convertibile fino ad un massimo di 175 milioni di Euro ("Azimut 2009 - 2016 subordinato 4%").

La struttura del prestito prevede l'emissione, ad un prezzo pari al valore nominale, di massime n. 175.000 obbligazioni da 1.000 Euro ciascuna, durata settennale con possibilità di rimborso anticipato (parziale ed integrale) ed un rendimento pari al tasso nominale annuo del 4% al lordo delle ritenute d'imposta.

Al prestito obbligazionario si è accompagnata l'assegnazione a titolo gratuito di "warrant", a favore di coloro che abbiano sottoscritto obbligazioni subordinate per un ammontare non inferiore ad Euro 10.000,00 (pari a 10 obbligazioni subordinate), in ragione di 100 "warrant" per ogni 5 obbligazioni sottoscritte.

I "warrant", non trasferibili, potranno essere esercitati in qualsiasi momento durante il periodo di esercizio compreso tra il 1° luglio 2009 fino al 30 giugno 2016 incluso, consentendo al titolare di acquistare azioni dell'Emittente già detenute dalla stessa (azioni proprie) al prezzo di Euro 12,00 per azione (strike price o prezzo di esercizio), in ragione di un'azione dell'Emittente per ogni "warrant" presentato.

I "warrant" non esercitati entro la suddetta data del 30 giugno 2016 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

2.3. Restrizione al trasferimento di titoli

Le azioni sono nominative indivisibili e liberamente trasferibili, fatto salvo quanto in-



dicato al successivo punto 2.8 con riferimento ai vincoli di blocco e di voto applicabili alle azioni sindacate di proprietà dei soggetti aderenti al Patto di Sindacato Azimut Holding Spa.

2.4. Partecipazioni rilevanti nel capitale

Alla data di approvazione della presente relazione (11 marzo 2010), l'elenco nominativo degli azionisti che partecipano direttamente o indirettamente in misura superiore al 2% del capitale sociale sottoscritto, rappresentato da azioni con diritto di voto, è il seguente:

Azionista	% di possesso
Blackrock Inc. <i>(per il tramite di Blackrock Investment Management (UK) Limited)</i>	2,173
Schroder Investment Management Ltd	2,002
Timone Fiduciaria Spa	24,447
Allianz Se <i>(per il tramite di Dart Saving Life Assurance Limited, Antonia veneta popolare Vita Spa, L.A. Vita Spa, Allianz Spa)</i>	2,349
Azimut Holding Spa	8,593
Banco Popolare Società Cooperativa <i>(per il tramite di Banca Popolare di Novara Spa)</i>	4,479
Henderson Global Investors Limited	4,971

2.5. Titoli che conferiscono diritti speciali

Non sono stati emessi titoli che conferiscono diritti speciali di controllo.

2.6. Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non esiste un meccanismo di esercizio dei diritti di voto dei dipendenti. Si precisa tuttavia che al Patto di Sindacato di cui al successivo punto 2.8 hanno aderito anche dipendenti della Società.

2.7. Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto.

2.8. Accordi tra azionisti

In data 07/07/2004, al fine di favorire la stabilità dell'assetto azionario della società, nonché contribuire all'indirizzo delle attività della stessa, è stato costituito un "Patto di Sindacato di Voto e di Blocco" dal management, dai dipendenti, nonché dai promotori finanziari che operano per società del Gruppo. Tutte le azioni della Società di proprietà di ciascun aderente al patto sono sottoposte ai vincoli di voto ed il 75% di dette azioni è soggetto anche al vincolo di blocco, mentre il restante 25% è trasferibile con determinate limitazioni. L'estratto del "Patto di Sindacato di Voto e di Blocco" è accessibile sul sito web di Consob (www.consob.it).

2.9. Clausole di change of control

L'Emittente o le sue controllate non hanno stipulato accordi significativi che acquistino efficacia, sono modificati o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

2.10. Deleghe ad aumentare il capitale sociale ed autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

Il Consiglio di Amministrazione non ha ricevuto deleghe ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile per procedere ad aumenti di capitale sociale od emettere strumenti finanziari partecipativi.

L'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2009 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto ed alienazione di azioni proprie ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357ter c.c. al fine di compiere investimenti sul mercato azionario che abbiano ad oggetto propri titoli da utilizzare per operazioni di vendita sul mercato, per la costituzione della provvista necessaria a dare esecuzione ad eventuali piani di azionariato ovvero destinata alla esecuzione di progetti di supporto allo sviluppo della rete di vendita, nonché a servizio dell'esercizio dei warrant di cui al punto 2.2. Al 31.12.2009 le azioni proprie in portafoglio detenute dalla Società erano pari a n. 12.310.209.

2.11. Attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 e ss. c.c.)

La società non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di altra società.

**3.
Compliance**

Il sistema di governo societario della Società riprende le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina delle Società quotate (il "Codice") nella versione pubblicata nel marzo 2006 accessibile sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it). Né l'Emittente né le sue controllate, aventi rilevanza strategica, sono soggette a disposizioni di legge non italiane che influenzano la struttura di *corporate governance* dell'Emittente.

**4.
Consiglio di
amministrazione****4.1 Nomina e sostituzione**

La Società, con delibera consiliare del 27 giugno 2007, ha provveduto ad adeguare l'art. 18 dello statuto sociale alle disposizioni di legge relative alla riforma del risparmio, prevedendo il meccanismo del voto di lista che assicura una procedura di nomina trasparente ed una equilibrata composizione del Consiglio stesso.

L'art. 18 dello statuto sociale è stato oggetto di ulteriori modifiche introdotte dall'Assemblea degli Azionisti del 23 aprile 2008 dirette a garantire una compiuta regolamentazione dei meccanismi di nomina del Consiglio di Amministrazione, con particolare riferimento alla percentuale di voti che le liste devono ottenere per poter eleggere gli amministratori, alla nomina degli amministratori indipendenti, alle ipotesi in cui è presente una sola lista o nessuna lista ed alla sostituzione degli amministratori cessati nel corso del mandato conferito all'intero organo amministrativo.

Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti che da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azio-



ni con diritto di voto rappresentanti almeno il quarantesimo del capitale sociale o, se inferiore, la diversa misura stabilita dall'art. 144^{quater} del regolamento Emittenti Consob e pubblicata dalla Consob ai sensi dell'art. 144^{septies} del medesimo regolamento.

Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo e che aderiscono ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste indicano quali sono gli amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge.

In ciascuna lista deve essere contenuta ed espressamente indicata la candidatura di almeno un soggetto avente i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, D.Lgs. 58/98 e di almeno due soggetti per il caso che l'Assemblea determini il numero dei consiglieri superiore a sette.

Le liste presentate vengono depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione la società mette a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet le liste, che sono corredate:

- dell'identificazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste, della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione, nonché da una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'art. 144^{quinquies} del Regolamento Consob n. 11971/99 con questi ultimi;
- un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato alla carica, con indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti;
- le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza di requisiti normativi e statutariamente prescritti per le rispettive cariche.

All'elezione degli amministratori si procede come segue:

- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;
- dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti è tratto il restante consigliere nella persona del candidato elencato al primo posto della lista.

Il Consiglio di Amministrazione è composto in maniera tale da garantire l'indipendenza in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente. Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un amministratore (o di due nel caso in cui l'Assemblea determini il numero degli am-

ministratori superiore a sette) in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 comma 3 D.Lgs. n. 58/1998 si procederà come segue:

- a) in caso di Consiglio di Amministrazione composto fino a sette membri, risulterà eletto, anziché il candidato indicato al primo posto della seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, il primo candidato non eletto nella medesima lista in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 comma 3 D.Lgs. n. 58/1998;
- b) in caso di Consiglio di Amministrazione composto da più di sette membri: (i) il candidato che risulterà eletto per ultimo e tratto dalla prima lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sarà sostituito dal primo candidato non eletto nella medesima lista in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148 comma 3 D.Lgs. n. 58/1998; (ii) il secondo amministratore sarà eletto sulla base di quanto previsto alla lettera a) che precede;
- c) in caso di Consiglio di Amministrazione composto da più di sette membri e con un unico amministratore nominato avente i requisiti citati eletto dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, si procederà per la nomina del secondo come descritto alla lettera b)(i) che precede.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa con le maggioranze previste dalla legge e risultano eletti amministratori i candidati elencati in ordine progressivo, fino a concorrenza del numero fissato dall'Assemblea.

Qualora così procedendo, in presenza di un nominando Consiglio di Amministrazione composto rispettivamente fino a sette o da più di sette membri, non risulti rispettivamente eletto uno o due amministratori in possesso dei requisiti richiesti dall'art. 148 comma 3 D.Lgs. n. 58/1998 per gli amministratori indipendenti di società quotate, il candidato o i due candidati che risulterebbero eletti per ultimi in base all'ordine progressivo della lista e tratti dall'unica lista presentata sono sostituiti, rispettivamente, dal primo o dai primi due candidati di ordine progressivo inferiore dotati dei citati requisiti ed indicati nella medesima lista.

In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dall'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voto si procederà a nuova votazione da parte dell'Assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

Nel caso di cessazione dalla carica, per qualunque causa, di un amministratore tratto dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti:

- il Consiglio di Amministrazione provvede alla sua sostituzione mediante cooptazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386 cod. civ., nominando Consigliere il primo dei candidati non eletti nella lista alla quale apparteneva l'amministratore cessato, purché sia ancora eleggibile e disponibile ad accettare la carica e fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti;
- l'Assemblea provvede alla sostituzione dell'amministratore cessato a maggioranza,



scegliendo il sostituto tra i candidati della stessa lista che abbiano previamente accettato la sostituzione.

In caso di cessazione dalla carica, per qualsiasi causa, di un amministratore tratto dalla prima lista che ha ottenuto il maggior numero di voti o dall'unica lista presentata, quelli rimasti in carica provvedono alla sua sostituzione mediante cooptazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2386 cod. civ., fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti ai sensi del D.Lgs. n. 58/1998. La nomina assembleare dell'amministratore in sostituzione dell'amministratore cessato è liberamente effettuata con le maggioranze di legge, fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori indipendenti ai sensi del D.Lgs. n. 58/1998.

4.2 Composizione

L'art. 18 dello Statuto prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero non inferiore a 5 (cinque) e non superiore a 15 (quindici) membri compreso il Presidente.

L'attuale Consiglio, è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2007, ed è in carica per tre esercizi, ovvero fino all'approvazione del bilancio di esercizio al **31 dicembre 2009**.

L'assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 sarà quindi chiamata a deliberare in merito alla nomina del Consiglio di Amministrazione, determinando il numero dei componenti, la durata in carica nei limiti di legge ed i compensi.

L'attuale Consiglio è composto da 10 Consiglieri nelle persone di:

Nominativo	Carica	In carica dal e fino approvazione bilancio 31/12/2009	Lista *	E.	N.E.	I.	(%) **	n.altri incarichi ***	C.C.I. **	C.R. **	C.E. **
Pietro Giuliani	Presidente e Amministratore Delegato	24/04/07	M	X			100	7		X 100	X 100
Alessandro Baldin	Consigliere	24/04/07	M	X			100	3			X 85
Pietro Belotti	Consigliere	24/04/07	M	X			100	5			X 85
Attilio Boldori	Consigliere	24/04/07	M		X		100	-			
Guido Casella	Consigliere	24/04/07	M	X			100	1			X 85
Marco Malcontenti	Consigliere e Co-Amministratore Delegato	24/04/07	M	X			100	7			X 100
Stefano Missora	Consigliere	24/04/07	M	X			85	3			X 100
Aldo Milanese	Consigliere	24/04/07	M		X	X	45	9	X 100	X 100	
AFranco Novelli	Consigliere	24/04/07	M		X	X	85	-	X 100	X 100	
Romano Stievano	Consigliere	24/04/07	M		X		100	-			

Quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina (24/04/2007): **a tale data il meccanismo del voto di lista per la nomina degli Amministratori non era ancora statutariamente previsto.**

Numero riunioni svolte durante l'Esercizio di riferimento:

C.d.A.	7
Comitato Controllo Interno	2
Comitato Remunerazione	2
Comitato Esecutivo	7

Legenda:

E.: Esecutivo

N.E.: Non esecutivo

I.: Indipendente

C.C.I.: Comitato Controllo Interno

C.R.: Comitato Remunerazione

C.E.: Comitato Esecutivo

* in questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m)

** in questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori alle riunioni rispettivamente del C.d.A. e dei comitati (n. di presenze / n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato)

*** in questa colonna è indicato il n. degli incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentari, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni

**** in questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del componente del C.d.A. al comitato.

I consiglieri Attilio Boldori e Romano Stievano sono stati eletti in rappresentanza dei Promotori Finanziari.



Di seguito si riporta il dettaglio degli altri incarichi degli Amministratori nella tipologia di società di cui alla “*Legenda*”.

Nominativo	Società	Carica ricoperta
Pietro Giuliani	Azimut Sgr Spa	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Azimut Capital Management Sgr Spa	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Azimut Consulenza Sim Spa	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Investimenti Sim Spa	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Fund Sa	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Capital Management Sa	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Life LTD (*)	Amministratore
Alessandro Baldin	Azimut Capital Management Sgr Spa (*)	Amministratore Delegato
	AZ Capital Management Sa (*)	Amministratore
	In Alternative Sgr Spa	Amministratore
Pietro Belotti	Azimut Sgr Spa	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Azimut Capital Management Sgr Spa	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Azimut Consulenza Sim Spa	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Investimenti Sim Spa	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Fund Sa (*)	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
Attilio Boldori	-	-
Guido Casella	Azimut Sgr Spa (*)	Amministratore
Marco Malcontenti	Azimut Sgr Spa	Amministratore
	Azimut Capital Management Sgr Spa	Amministratore
	Azimut Consulenza Sim Spa	Amministratore
	AZ Investimenti Sim Spa	Amministratore
	AZ Fund Sa	Amministratore
	AZ Capital Management Sa	Amministratore
	AZ Life LTD (*)	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Stefano Missora	Azimut Sgr Spa	Amministratore
	Azimut Consulenza Sim Spa	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
	AZ Investimenti Sim Spa (*)	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione
Aldo Milanese	Iride Spa	Presidente Collegio Sindacale
	Unicredit Spa	Sindaco Effettivo
	Unicredit Family Financing Bank Spa	Sindaco Effettivo
	Unicredit Private Banking Spa	Presidente Collegio Sindacale
	Finanziaria Città di Torino Srl	Presidente Collegio Sindacale
	Pronto Assistance Spa	Presidente Collegio Sindacale
	Holding Piemonte e Valle D'Aosta Spa	Sindaco Effettivo
	AEM Torino Distribuzione Spa	Presidente Collegio Sindacale
Teksid Spa	Presidente Collegio Sindacale	
Franco Novelli	-	-
Romano Stievano	-	-

(*) Società facenti parte del Gruppo dell'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di definire criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e di controllo in altre società che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore dell'Emittente, fermo restando il dovere di ciascun consigliere di valutare la compatibilità delle cariche di amministratore e sindaco, rivestite in altre società quotate in mercati regolamentati, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, con lo svolgimento diligente dei compiti assunti come consigliere dell'Emittente.

4.3 Ruolo del Consiglio

Il Consiglio di Amministrazione che riveste un ruolo centrale nell'organizzazione aziendale si riunisce con regolare cadenza e si organizza ed opera in modo da garantire un effettivo ed efficace svolgimento delle proprie funzioni.

Nel corso del 2009 l'attuale Consiglio si è riunito 7 volte, per una durata media di circa 1 ora per ciascuna riunione.

Per l'anno 2010 sono previste 6 riunioni (di cui 4 per l'approvazione dei documenti finanziari periodici).

Alla data di pubblicazione della presente relazione si sono già tenute 3 riunioni di cui l'ultima per l'approvazione del progetto di bilancio al 31 dicembre 2009.

Ciascun membro del consiglio di amministrazione è tenuto a deliberare con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti, e si impegna a dedicare alla carica rivestita nella società il tempo necessario a garantire uno svolgimento diligente delle proprie funzioni, indipendentemente dagli incarichi ricoperti al di fuori dell'Emittente, essendo consapevole delle responsabilità inerenti la carica ricoperta.

La modalità operativa del Consiglio di Amministrazione è conforme alle disposizioni del Codice vigente. A tale proposito si precisa che:

- a) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della società e la struttura societaria del gruppo di cui essa sia a capo;
- b) attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori delegati ed al comitato esecutivo definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non inferiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- c) determina, esamina le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del consiglio e del comitato esecutivo;
- d) vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dal comitato esecutivo (ove costituito), dagli amministratori delegati e dal comitato per il controllo interno, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- e) esamina ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate;
- f) verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della so-



cietà e del gruppo predisposto dagli amministratori delegati;
g) riferisce agli azionisti in assemblea.

L'art. 25 dello Statuto determina i poteri del Consiglio di Amministrazione, che sono conformi a quelli previsti dall'articolo del Codice di Autodisciplina. In particolare, ai sensi del menzionato articolo, la gestione della Società spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale, ferma restando la necessità di specifica autorizzazione nei casi richiesti dalla legge. A norma dello stesso art. 25 sono, inoltre, attribuite al Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti:

- i) la delibera di fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505 bis, del codice civile;
- ii) l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- iii) l'indicazione di quali amministratori abbiano la rappresentanza della Società;
- iv) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- v) l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- vi) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- vii) la riduzione del capitale, qualora risulti perduto oltre un terzo del capitale sociale e la Società abbia emesso azioni senza valore nominale.

Ai sensi degli artt. 21 e 26 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare parte delle proprie attribuzioni, escluse quelle riservate espressamente dalla legge alla propria competenza, ad un Comitato Esecutivo determinandone la composizione, i poteri e la remunerazione.

Ai sensi dei medesimi articoli, inoltre, il Consiglio di Amministrazione può nominare uno o più Vice Presidenti e Amministratori Delegati, determinando i limiti della delega, nonché uno o più Direttori Generali, designandoli anche fra i membri del Consiglio stesso. Può altresì istituire comitati di natura consultiva e/o propositiva determinando il numero dei membri di tali comitati e le funzioni ad essi attribuite, ai sensi della normativa vigente in materia di società con azioni quotate nei mercati regolamentati.

L'art. 26 dello Statuto sociale attribuisce la rappresentanza di fronte a terzi ed in giudizio, nonché la firma sociale al Presidente del Consiglio di Amministrazione, nonché ai Vice Presidenti e agli Amministratori Delegati se nominati.

4.4 Organi Delegati (Amministratori Delegati, Presidente del Consiglio di Amministrazione, Comitato Esecutivo)

A seguito della nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2007/2009 di cui alla delibera assembleare del 24 aprile 2007, il Consiglio di Amministrazione in pari data, nell'ambito dell'assegnazione dei nuovi incarichi e deleghe di poteri, nonché in considerazione della maggiore complessità del Gruppo derivante dalle recenti operazioni di costituzione e acquisizione di nuove società, della conseguente crescita dell'attività e in prospettiva di eventuali nuovi progetti da avviare e coordinare, ha ritenuto opportuno procedere ad un rafforzamento della governance societaria tramite la nomina di un Comitato Esecutivo, di un Co-Amministratore Delegato, nonché di un Direttore Generale. In aggiunta a quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito ampi poteri di ordinaria amministrazione come

segue:

- al Presidente e Amministratore Delegato Pietro Giuliani con firma disgiunta,
- al Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti con firma singola in caso di impedimento o assenza dell'Amministratore Delegato Pietro Giuliani e con firma congiunta a quella dell'Amministratore Pietro Belotti o dell'Amministratore Stefano Missora o del Direttore Generale Paola Mungo,
- agli Amministratori Pietro Belotti, Stefano Missora e al Direttore Generale Paola Mungo, con firma congiunta tra due di loro ovvero a quella del Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti.

L'art. 26 dello Statuto prevede l'obbligo per il Comitato Esecutivo, tramite il suo Presidente, e per gli Amministratori Delegati di rendere periodicamente conto, ai sensi di legge, al Consiglio di Amministrazione delle attività svolte nell'esercizio delle deleghe loro attribuite. Gli organi delegati, inoltre, forniscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale adeguata informativa ai sensi dell'art. 2381, quinto comma, del codice civile, nonché sulle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, il cui esame e la cui approvazione non siano riservati al Consiglio di Amministrazione.

In data 24 aprile 2007, la società ha nominato un Comitato Esecutivo, per un triennio e quindi fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009, composto da n. 6 membri in persona di:

Pietro Giuliani - *Presidente*

Alessandro Baldin

Pietro Belotti

Guido Casella

Marco Malcontenti

Stefano Missora

A tale Comitato sono stati conferiti i più ampi poteri per la gestione della società con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per il raggiungimento e l'attuazione dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge e lo statuto riservano al Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Esecutivo, in tale ambito, può assumere decisioni concernenti gli affari di carattere generale e la struttura organizzativa ed operativa, con facoltà altresì di assumere qualsiasi provvedimento che abbia carattere di urgenza nell'interesse dell'emittente. Il Comitato è tenuto comunque a riferire al Consiglio di Amministrazione alla prima adunanza utile successiva all'esercizio dei poteri delegati su ogni operazione rilevante posta in essere, ferma restando la validità dei provvedimenti adottati.

Il Comitato Esecutivo, alle cui riunioni partecipa il Direttore Generale con funzioni consultive e propositive, si raduna di regola una volta al mese o comunque ogni qualvolta il Presidente lo ritenga necessario, fermi i poteri in materia riservati dalla legge al Collegio Sindacale.

Il primo Consiglio di Amministrazione utile successivo all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009 dovrà provvedere alla nomina del Comitato Esecutivo ed all'assegnazione degli opportuni nuovi incarichi e deleghe di poteri.



4.5 Altri consiglieri esecutivi

Nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non vi sono altri consiglieri esecutivi in aggiunta a quelli nominativamente indicati nel precedente punto 4.2 della presente relazione e che sono membri del Comitato Esecutivo.

4.6 Amministratori Indipendenti

Gli Amministratori indipendenti di cui all'art. 3 del Codice, sono per numero ed autorevolezza tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari della Società.

Gli Amministratori indipendenti grazie alle loro individuali professionalità apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, contribuendo all'assunzione di decisioni conformi all'interesse sociale.

L'Assemblea del 24 aprile 2007 ha nominato quali Amministratori indipendenti, i consiglieri Aldo Milanese e Franco Novelli.

La valutazione in merito alla presenza dei requisiti di indipendenza in capo ai predetti amministratori è stata effettuata dall'assemblea all'atto della nomina sulla base della documentazione presentata, nonché nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 14/05/2007.

Nel corso degli esercizi successivi alla nomina, il Consiglio di Amministrazione procede di norma ad effettuare ulteriori valutazioni in merito alla sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo agli amministratori, oltre che nei casi di nuova nomina o di rinnovo della carica, anche in caso di variazioni di rilievo attinenti detti requisiti che siano stati comunicate dagli stessi amministratori indipendenti ovvero accertate con altre modalità dall'Emittente stesso.

Tale procedura è ritenuta idonea ad assicurare l'esercizio di un effettivo controllo in merito alla conservazione dei requisiti di indipendenza ed in linea con il criterio applicativo del Codice secondo cui la valutazione deve essere effettuata avuto riguardo più alla sostanza che alla forma.

4.7 Lead independent director

Il Consiglio di Amministrazione, in relazione alla raccomandazione di Borsa Italiana di prevedere l'istituzione di un "lead independent director" nel caso in cui il Presidente del Consiglio di Amministrazione sia il principale responsabile della gestione dell'impresa, ha ritenuto di non procedere alla individuazione di tale figura, in considerazione della circostanza che la concentrazione del ruolo di Presidente con quella di Amministratore Delegato è stata adeguatamente controbilanciata dalla istituzione di un Comitato Esecutivo, di un Co - Amministratore Delegato e di un Direttore Generale, tenuto anche conto delle deleghe di gestione attribuite ai medesimi e del contributo che la presenza di tali organi fornisce per l'attività ed il funzionamento del Consiglio, nonché per garantire che gli amministratori siano destinatari di flussi informativi completi e tempestivi.

**5.
Trattamento delle
informazioni societarie**

Gli amministratori delegati assicurano la corretta gestione delle informazioni societarie; a tal fine essi propongono al Consiglio di Amministrazione l'adozione di procedure per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti la società, con particolare riferimento alle informazioni "price sensitive" e a quelle relative ad operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che a causa dell'incarico ricoperto hanno accesso a informazioni rilevanti.

Tutti gli amministratori sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure adottate per la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

La Società, conformemente alle previsioni del Codice, ha adottato una specifica procedura interna per la gestione delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno delle informazioni "price sensitive" onde evitare che la diffusione all'esterno di informazioni riguardanti la Società stessa avvenga in modo selettivo, intempestivo o in forma incompleta o inadeguata.

Tale procedura è stata recepita nell'ambito del Codice Interno di Comportamento rivolto ai dipendenti, amministratori e sindaci del Gruppo Azimut.

Nell'ambito dell'adozione di sistemi di gestione delle informazioni riservate, detto codice di comportamento disciplina altresì gli obblighi informativi inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dagli amministratori, dai direttori, dai sindaci e dalle altre persone che, in ragione della loro carica, hanno accesso ad informazioni rilevanti, secondo quanto richiesto dalla normativa vigente.

Con l'entrata in vigore degli obblighi normativi relativi alla gestione delle informazioni privilegiate di cui all'art. 115bis del D.Lgs. 58/98 (TUF), Azimut Holding, anche per conto delle sue controllate, ha provveduto ad istituire un apposito Registro creando un database per tale gestione avente le caratteristiche tecnico/funzionali necessarie per garantire il rispetto dei requisiti di sicurezza logica e fisica, la immodificabilità delle registrazioni e la facilità di consultazione e di ricerca.

**6.
Comitati interni al
consiglio**

In conformità a quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società ha costituito i comitati interni indicati di seguito con funzioni consultive, propositive o di controllo, a cui è assicurato il diritto di accesso alle informazioni rilevanti.

**7.
Comitato per le nomine**

Al momento il Consiglio di Amministrazione della Società non ha ritenuto di istituire al proprio interno un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, tenuto conto che la composizione numerica non particolarmente elevata dell'organo amministrativo favorisce l'adozione di proposte al riguardo tramite il Consiglio stesso nella sua collegialità.

**8.
Comitato per la
remunerazione**

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione e per gli eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni.

Tale comitato, composto prevalentemente di amministratori non esecutivi, formula proposte al consiglio per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli



che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione degli amministratori delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della società. A tal fine, esso può avvalersi di consulenti esterni, a spese delle società.

Alle predette riunioni non partecipano i soggetti della cui remunerazione si discute. La Società ha proceduto alla nomina di un Comitato per la Remunerazione così costituito:

- da un amministratore esecutivo, nella persona dell'Ing. Pietro Giuliani, e
- da due amministratori indipendenti, nelle persone del Dott. Aldo Milanese e del Dott. Franco Novelli.

La Società ha mantenuto nell'ambito della composizione del predetto Comitato la presenza di un Amministratore esecutivo, onde fornire le indicazioni e precisazioni necessarie sulle proposte da formulare al Consiglio di Amministrazione. Si precisa peraltro che l'amministratore esecutivo non prende parte alle decisioni che riguardano la propria remunerazione.

Ai sensi dell'art. 27 dello statuto sociale i compensi, in qualsivoglia forma, ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo sono stabiliti dall'Assemblea, anche mediante determinazione di un importo complessivo ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile.

Il Consiglio di Amministrazione stabilisce altresì la remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche.

Inoltre, ai membri del Consiglio di Amministrazione spetta il rimborso delle spese sostenute per ragione del loro ufficio.

Di norma, il Consiglio di Amministrazione, nel determinare i compensi complessivi degli amministratori delegati, prevede che una parte di questi sia legata ai risultati economici conseguiti dalla società e, eventualmente, al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio stesso.

I compensi corrisposti agli attuali componenti degli organi di amministrazione e controllo nell'esercizio chiuso al 31/12/2009 sono riportati nell'apposita sezione "Allegati" al fascicolo di bilancio chiuso al 31/12/2009.

Premesso che Azimut Consulenza Sim Spa, AZ Investimenti Sim Spa, Azimut Sgr Spa e Azimut Capital Management Sgr Spa, società controllate da Azimut Holding, hanno costituito un apposito comitato per il controllo interno e la gestione dei rischi, avente il compito di supportare la funzione di controllo interno nell'individuazione, pianificazione e aggiornamento dei controlli interni e delle procedure organizzative, nonché di individuare e valutare i rischi derivanti dall'attività delle società, il Consiglio di Amministrazione ha costituito un comitato per il controllo interno, con funzioni consultive e propositive, composto da due amministratori indipendenti, nelle persone del Dott. Aldo Milanese e del Dott. Franco Novelli. Ai lavori del comitato partecipa il presidente del collegio sindacale o altro sindaco designato dal presidente del collegio. In particolare il comitato per il controllo interno:

**9.
Remunerazione dei
componenti degli organi
di amministrazione
e controllo, direttori
generali e dirigenti con
responsabilità strategiche**

**10.
Comitato per il controllo
interno**

- a) assiste il consiglio nell'espletamento dei compiti di controllo interno
- b) valuta il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e riceve le relazioni periodiche degli stessi;
- c) valuta, unitamente ai responsabili amministrativi della società ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- d) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- e) riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
- f) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione.

11. Sistema di controllo interno

11.1 Analisi e struttura del sistema di controllo interno del Gruppo Azimut

Per quanto attiene il complessivo sistema di controllo interno adottato, si evidenzia che detto sistema è presidiato dall'operato di:

- Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale
- Funzione di revisione interna (*Audit*)
- Funzione di gestione del rischio (*Risk Management*)
- Funzione di conformità alle norme (*Compliance*)
- Comitato Controllo Interno e Gestione dei Rischi
- Organismo di vigilanza (ai sensi del d.lgs. 231/01)

Il Consiglio di Amministrazione delle società del Gruppo delibera le strategie e le politiche, valuta i rischi assunti, stabilisce i livelli accettabili di tali rischi e si assicura che l'Alta Direzione adotti le misure necessarie per individuare, monitorare e controllare i rischi stessi. Il Collegio Sindacale poi ha il compito di vigilare il regolare funzionamento complessivo aziendale, valutando inoltre il grado di efficienza e di adeguatezza del sistema dei controlli.

Le funzioni di controllo interno (*Audit, Risk Management e Compliance*) sono tutte accentrate presso le società operative.

Alla funzione di revisione interna è affidata la responsabilità dell'attività di audit del Gruppo in senso stretto. La funzione, accentrata presso Azimut Consulenza Sim Spa, attualmente si avvale del servizio di controllo interno esternalizzato presso la società AMS BO. Srl.

A riguardo si evidenzia che il contratto che regola il servizio prestato, definisce gli obiettivi assegnati all'esternalizzazione in relazione agli *standard* quali/quantitativi attesi dal processo, prevedendo espressamente le attività da porre in essere per la prestazione del servizio di *auditing*.

L'attività di revisione interna è volta a verificare l'affidabilità e l'efficienza delle procedure aziendali nonché a valutare la completezza, la funzionalità e l'adeguatezza del complessivo sistema dei controlli interni. L'attività è svolta nel continuo, in via periodica o per eccezioni.



Sulla base del piano di *audit* presentato annualmente al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale delle singole società, vengono programmati i controlli che si intendono effettuare nel periodo. La pianificazione, suddivisa per tipologia di servizio prestato, viene predisposta focalizzando l'attenzione sulle aree operative caratterizzate da una più elevata significatività, frequenza e manualità ed è strutturata in modo tale da coprire un vasto numero di attività svolte dalle società controllate.

La pianificazione annuale può essere aggiornata in occasione di richieste specifiche da parte dell'Alta Direzione, del Consiglio di Amministrazione, del Responsabile *Audit*, del Collegio Sindacale o in seguito al verificarsi di fatti contingenti che richiedano verifiche tempestive e precedentemente non pianificate.

Il piano di intervento è costituito da verifiche che presentano un diverso grado di frequenza: annuale, semestrale e trimestrale. La logica sottostante la determinazione della frequenza di una verifica tiene conto di differenti fattori, quali ad esempio la significatività in termini di impatto sul bilancio o sul rendiconto, la frequenza dell'operatività e il grado di automatismo del processo.

A conclusione dell'*audit* viene predisposto un verbale nel quale sono riportati tipologia della verifica, campione selezionato, struttura soggetta alla verifica, documentazione esaminata, controlli effettuati, risultati emersi, proposte formulate e provvedimenti assunti. I verbali riportanti le risultanze dei controlli attualmente vengono periodicamente trasmessi all'Alta Direzione e sottoposti, con cadenza trimestrale, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale delle singole società, accompagnati da una nota di commento sul contenuto, al fine di mantenere gli organi aziendali costantemente aggiornati in merito all'attività svolta e agli esiti emersi.

Le principali attività svolte dalla Funzione di gestione del rischio (accentrata presso Azimut Sgr Spa) consistono nel supportare l'attività di gestione delle società di gestione del risparmio del Gruppo per la parte quantitativa e nel relazionarsi con le Funzioni di *Back Office* e di Calcolo del NAV (esternalizzate) nell'espletamento delle funzioni di controllo, riportando gli esiti della propria attività all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione delle singole società controllate. La Funzione di gestione del rischio ha sia il compito di controllare ex post il profilo di rischio dei diversi portafogli gestiti, sia quello di fornire un sistema di valutazione ex-ante del rischio di mercato. Inoltre la Funzione di gestione del rischio provvede alla "mappatura" dei rischi, redigendo e mantenendo costantemente aggiornato un documento riepilogativo dei rischi individuati. La Società ha di recente adottato il sistema "POMS - AIM" di Bloomberg al fine di migliorare l'attività di monitoraggio del rischio in tale ambito e consentire, tra l'altro, di disporre di un'unica piattaforma informatica per gestione degli ordini, registro degli ordini, modulo di *compliance* e *position keeping*. A tale proposito l'implementazione di "POMS - AIM" in Azimut è stata oggetto di un riconoscimento a livello internazionale (*Best Product Implementation at a Buy-Side Technology*).

La Funzione di conformità alle norme (accentrata presso Azimut Consulenza Sim Spa) previene e gestisce il rischio di non conformità alle norme in modo da contribuire alla creazione di valore aziendale attraverso la correttezza operativa e gestionale. Inoltre tale funzione sostiene lo sviluppo e il coordinamento delle procedure interne aziendali.

La funzione di *compliance* ha il compito di definire i presidi organizzativi e operativi

da porre in essere con l'obiettivo di sviluppare una cultura della *compliance* finalizzata al controllo del concreto rispetto delle indicazioni previste dalla normativa di settore, nonché dall'autoregolamentazione della Società. A tale fine si relaziona e si coordina con le strutture di volta in volta interessate ed è supportata dalle competenze legali presenti nel Gruppo per le problematiche più specialistiche.

Il *Compliance Officer* redige annualmente un piano delle verifiche da realizzare, all'interno del quale vengono indicati gli accertamenti da effettuare nel corso dell'anno al fine di coprire i rischi di *compliance* più significativi.

Il piano delle verifiche viene predisposto in occasione della stesura della relazione annuale richiesta dalla normativa di riferimento e ne fa parte integrante. Detta relazione, oltre al piano di cui sopra, illustra le risultanze delle verifiche effettuate nel corso dell'anno precedente nonché le indicazioni fornite per rimediare ad eventuali carenze.

La funzione di Compliance si avvale di AMS BO Srl per l'effettuazione delle verifiche di propria competenza.

Con riferimento al Comitato Controllo Interno e Gestione dei Rischi ed all'Organismo di Vigilanza di cui al D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 si rimanda a quanto esposto rispettivamente ai punti 10 e 11.3.

11.2 Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria.

Finalità e obiettivi

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria del Gruppo Azimut è strutturato utilizzando come modello di riferimento il "COSO Report"¹, secondo il quale il Sistema di Controllo Interno nella sua più ampia accezione è definito come "un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai dirigenti e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi rientranti nelle seguenti categorie:

- efficacia ed efficienza delle attività operative;
- attendibilità delle informazioni di bilancio;
- conformità alla legge e ai regolamenti in vigore".

In relazione al processo di informativa finanziaria, tali obiettivi sono identificati nell'attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa stessa.

Il gruppo Azimut, nel definire il proprio sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, si è attenuta alle indicazioni esistenti a tale riguardo nella normativa e nei regolamenti di riferimento:

- Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza);
- Legge 28 dicembre 2005 n. 262 (e successive modifiche, tra cui il decreto legislativo di recepimento della cosiddetta direttiva *Transparency* approvato il 30 ottobre 2007) in tema di redazione dei documenti contabili societari;

¹ Modello COSO, elaborato dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission - "Internal Control - Integrated Framework" pubblicato nel 1992 e aggiornato nel 1994 dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission



- Regolamento Emittenti Consob emesso il 4 maggio 2007 “Attestazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari e degli organi amministrativi delegati sul bilancio d’esercizio e consolidato e sulla relazione semestrale ai sensi dell’art. 154-bis del TUF”;
- Regolamento Emittenti Consob emesso in consultazione il 7 luglio 2008 “Recepimento della direttiva 2004/109/CE *Transparency* sull’armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE”;
- Codice Civile, che prevede l’estensione ai Dirigenti Preposti alla redazione dei documenti contabili l’azione di responsabilità nella gestione sociale (art. 2434 c.c.), il reato di infedeltà a seguito di dazione o promessa di utilità (art. 2635 c.c.) ed il reato di ostacolo all’esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche e di vigilanza (art. 2638 c.c.).
- D.Lgs. 231/2001 che, richiamando le previsioni del Codice Civile sopra citate e la responsabilità amministrativa dei soggetti giuridici per reati commessi dai propri dipendenti nei confronti della Pubblica Amministrazione, considera tra i Soggetti Apicali il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili.

Approccio metodologico

Il Sistema di gestione dei rischi e di controllo in relazione all’informativa finanziaria del Gruppo Azimut si articola in un ambiente di controllo più ampio, che prende in considerazione ulteriori elementi, tra i quali:

- il Codice Etico,
- il Modello di organizzazione e di gestione ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e relativi protocolli,
- le Procedure per le comunicazioni *Internal Dealing*,
- i Principi e procedure per l’effettuazione di operazioni rilevanti e con parti correlate, sistema delle procedure organizzative delle società appartenenti al Gruppo,
- il processo di mappatura dei rischi adottato.

Inoltre il Gruppo Azimut ha posto in essere e mantiene aggiornato un insieme di procedure amministrative e contabili tali da garantire un adeguato livello di efficacia del sistema di controllo interno sul reporting finanziario.

Individuazione e valutazione dei rischi e dei relativi controlli sull’informativa finanziaria

Il processo di identificazione e valutazione dei rischi riguardanti l’informativa finanziaria è avvenuto attraverso un processo di *Risk Assessment* che individua le unità organizzative, i processi e le relative voci contabili in grado di generare potenziali errori rilevanti ed inficiare la correttezza dell’informativa finanziaria.

L’approccio metodologico del Gruppo Azimut associa i rischi e i relativi controlli ai conti e ai processi aziendali da cui discendono i dati contabili; questa attività prevede anche la definizione di criteri quantitativi in relazione al contributo economico e patrimoniale fornito e delle regole di selezione con soglie minime di rilevanza.

I rischi, identificati come significativi e individuati attraverso il processo di *Risk Assessment*, richiedono l'identificazione e la valutazione di specifici controlli che ne garantiscono la mitigazione, limitando in tal modo l'eventuale impatto di un potenziale errore rilevante sul reporting finanziario all'interno di soglie di accettabilità.

La natura dei controlli effettuati è duplice:

1. controlli a livello di gruppo o relativi alle singole società controllate, quali struttura dei poteri delegati e dei processi autorizzativi, segregazione dei ruoli/responsabilità e assegnazione dei diritti di accesso alle varie applicazioni informatiche. I rischi oggetto di tale tipologia di controlli concernono, con riferimento all'informativa finanziaria, l'eventualità di frodi, di non corretto funzionamento dei sistemi informatici o l'assenza di separazione delle funzioni.
2. controlli ex-ante e controlli ex-post che possono avere una connotazione sia manuale che automatica che si sostanziano in controlli di processo e/o di natura operativa quali l'effettuazione di riconciliazioni, svolgimento di verifiche di coerenza e ragionevolezza e i controlli sui processi di chiusura contabile.

L'attività di *testing* è svolta in modo continuativo durante tutto l'esercizio su indicazione e con il coordinamento del Dirigente Preposto avvalendosi della propria struttura e, ove ritenuto necessario, con il supporto dell'*Internal Audit*. Tale funzione, comunque, nello svolgimento della propria ordinaria attività, può fornire elementi utili ad identificare e valutare fattori di criticità che rientrino nel perimetro dell'informativa finanziaria. La valutazione dei controlli può comportare l'individuazione di controlli integrativi, azioni correttive o piani di miglioramento in relazione alle eventuali problematiche emerse.

Il Dirigente Preposto è costantemente informato circa tale attività di monitoraggio e quindi dell'affidabilità del sistema di controllo dell'informativa finanziaria.

11.3 Modello organizzativo ex D.Lgs. 231/2001

La Società ha adottato, ai fini dell'adeguamento a quanto disposto dal D.Lgs. n. 231/01, un modello di organizzazione, gestione e controllo, diretto alla prevenzione di quei reati la cui commissione da parte dei dipendenti, collaboratori o amministratori della società comportino a norma del predetto decreto la responsabilità amministrativa della medesima.

In tale ambito è stato altresì adottato il Codice Etico consultabile sul sito internet della società www.azimut.it nella sezione *Investor Relations - Governo Societario*.

La Società, ha inoltre provveduto alla nomina dell'Organismo di Vigilanza di cui all'art. 6 del D.Lgs. n. 231/01 composto dal Presidente del Collegio Sindacale da un Amministratore Indipendente nonché dai responsabili delle funzioni di *Internal Audit* e *Risk Management* del Gruppo Azimut. Tale organismo è dotato di un idoneo budget di spesa, nonché di un fondo spese per garantire il corretto ed autonomo svolgimento dei propri compiti.

11.4 Società di revisione

L'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato alla Deloitte & Touche Spa con riferimento agli esercizi 2007, 2008, 2009, 2010, 2011 e 2012, è stato prorogato dall'Assemblea degli Azionisti della Società del 24 aprile 2007.



11.5 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione della Società del 27 giugno 2007, a seguito dell'introduzione nello statuto sociale dell'art. 29bis regolante la figura del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, ha provveduto alla sua nomina nella persona del Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti, con effetto dal 1° luglio 2007 e durata pari a quella del mandato conferito al Consiglio di Amministrazione.

L'art. 29 bis dello statuto sociale prevede che il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili sia in possesso dei requisiti di professionalità di cui all'art. 13 del D.Lgs. n. 58/98.

Le operazioni con parti correlate rispettano criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Nelle operazioni con parti correlate gli amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, nell'operazione:

- a) informano tempestivamente ed in modo esauriente il consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo;
- b) si allontanano, qualora ciò venga ritenuto opportuno dal Consiglio di Amministrazione, dalla riunione consiliare al momento della deliberazione.

Ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica. La prassi attuale della Società è conforme a quanto indicato nelle disposizioni del Codice di Autodisciplina.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono contrassegnati da un numero progressivo e sono comunque in numero non superiore ai componenti da eleggere.

Alle minoranze è riservata l'elezione di un Sindaco Effettivo e di uno Supplente.

Le liste si compongono di due sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco Effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il quarantesimo del capitale sociale o, se inferiore, la diversa misura stabilita dall'art. 144^{quater} del Regolamento Emittenti Consob e pubblicata dalla Consob ai sensi dell'art. 144^{septies}.

Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti a un medesimo gruppo e che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni dell'emittente, non possono presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista, né possono votare liste diverse. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Non possono essere inseriti nelle liste e, se eletti, decadono dall'ufficio i candidati che ricoprono già incarichi di Sindaco in altre cinque società quotate, con esclusione

12. Interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate

13. Nomina dei Sindaci

delle società controllate, e che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dalla normativa applicabile.

Inoltre non possono essere eletti sindaci e, se eletti, decadono dall'ufficio coloro che si trovano nelle condizioni previste dagli articoli 148, terzo comma, del D.Lgs. n. 58/98 e 144^{terdecies} del regolamento Consob n. 11971.

Le liste presentate vengono depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Senza indugio e comunque almeno 10 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione la società le deve mettere a disposizione del pubblico presso la sede sociale, la società di gestione del mercato e nel proprio sito internet.

Le liste sono corredate:

- delle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e di una certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione;
- delle dichiarazioni dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'art. 144^{quinquies} del Regolamento Consob n. 11971/99 con questi ultimi;
- di un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato alla carica;
- delle dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza di requisiti normativi e statutariamente prescritti per le rispettive cariche.

All'elezione dei Sindaci si procede come segue:

- dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed un supplente;
- dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo, che assume altresì la carica di Presidente del Collegio Sindacale, e l'altro membro supplente.

Qualora le prime due liste ottengano un numero pari di voto si procederà a nuova votazione da parte dell'Assemblea, mettendo ai voti solo le prime due liste.

Qualora venga presentata un'unica lista l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa con le maggioranze previste dalla legge e i tre membri effettivi e i due membri supplenti risultano eletti in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle due sezioni della lista. In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo di voto per lista il numero dei candidati eletti risulti inferiore a tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti il Collegio Sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

Nel caso che l'Assemblea degli Azionisti venga chiamata a reintegrare il Collegio ai sensi di legge si procederà nel seguente modo:



- in caso di sindaco cessato, per qualsiasi causa, tratto dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti l'Assemblea provvede alla sua sostituzione a maggioranza scegliendo il sostituto tra i candidati della stessa lista e sezione che abbiano preventivamente accettato la sostituzione;
- in caso di sindaco cessato, per qualsiasi causa, tratto dalla prima lista che ha ottenuto il maggior numero di voti o dall'unica lista presentata, la nomina del sostituto è liberamente effettuata con le maggioranze di legge.

I sindaci agiscono con autonomia ed indipendenza anche nei confronti degli azionisti che li hanno eletti.

I sindaci sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata per la comunicazione all'esterno della società di tali documenti ed informazioni.

Il Collegio Sindacale svolge all'interno della Società la funzione di cui all'art. 2403 del Codice Civile in completa autonomia ed indipendenza e attuano un costante scambio di informazioni con gli organi e le funzioni che nell'ambito della società svolgono compiti rilevanti in materia di controlli interni.

L'attuale Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea dei soci del 24 aprile 2007 ed integrato dall'Assemblea del 29 aprile 2009 ai sensi dell'art. 2401, primo comma del codice civile a seguito delle dimissioni del Sindaco Effettivo Dott. Francesco Tabone, con la nomina della Dott.ssa Fiorenza Dalla Rizza, già Sindaco Supplente, in qualità di Sindaco Effettivo e con la nomina della Dott.ssa Costanza Bonelli quale nuovo Sindaco Supplente, con le maggioranze di legge ai sensi dell'art. 28, penultimo comma dello statuto sociale, essendo stata presentata un'unica lista dall'azionista Timone Fiduciaria Spa.

La valutazione in merito alla presenza dei requisiti di indipendenza in capo ai componenti del Collegio Sindacale nominati è stata fatta direttamente dall'assemblea all'atto della nomina sulla base della documentazione presentata, nonché nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 14/05/2007 e del 14/05/2009.

Nel corso degli esercizi successivi alla nomina, il Consiglio di Amministrazione procede di norma ad effettuare ulteriori valutazioni in merito alla sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo ai componenti del Collegio Sindacale, oltre che nei casi di nuova nomina o rinnovo della carica, anche a fronte di variazioni di rilievo attinenti i requisiti comunicate dagli stessi membri del Collegio Sindacale ovvero accertate con altre modalità direttamente dall'Emittente stesso.

Tale procedura è ritenuta idonea ad assicurare l'esercizio di un effettivo controllo in merito alla conservazione dei requisiti di indipendenza ed in linea con il criterio applicativo del Codice secondo cui la valutazione deve essere effettuata avuto riguardo più alla sostanza che alla forma.

Il Collegio Sindacale è in carica per tre esercizi, ovvero fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009 e l'Assemblea degli Azionisti convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2009 sarà quindi chiamata a deliberare in merito alla nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2010, 2011 e 2012 ed alla determinazione dei relativi compensi.

14. Sindaci

L'attuale Collegio Sindacale è così composto:

Nominativo	Carica	In carica dal	In carica fino a	Lista (M/m)*	Ind. da Codice	(%)**	n.altri incarichi***
Marco Lori	Presidente	24 aprile 2007	Approvazione bilancio al 31/12/2009	M	X	100	6
Giancarlo Strada	Sindaco Effettivo	24 aprile 2007	Approvazione bilancio al 31/12/2009	M	X	100	18
Fiorenza Della Rizza	Sindaco Effettivo	29 aprile 2009	Approvazione bilancio al 31/12/2009	M	X	100	1
Costanza Bonelli	Sindaco Supplente	29 aprile 2009	Approvazione bilancio al 31/12/2009	M	X	-	1
Luca Simone Fontanesi	Sindaco Supplente	24 aprile 2007	Approvazione bilancio al 31/12/2009	M	X	-	3

Quorum richiesto per la presentazione delle liste in occasione dell'ultima nomina (24/04/2007)	3%
N. riunioni svolte durante l'Esercizio di riferimento	11

Legenda

- * in questa colonna è indicato M/m a seconda che il componente sia stato eletto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m)
- ** in questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione dei sindaci alle riunioni del C.S. (n. di presenze /n. di riunioni svolte durante l'effettivo periodo di carica del soggetto interessato)
- *** in questa colonna è indicato il n. degli incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato rilevanti ai sensi dell'art. 148bis TUF. **L'elenco completo degli incarichi è allegato ai sensi dell'art. 144 quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob, alla relazione sull'attività di vigilanza, redatta dai sindaci ai sensi dell'articolo 153, comma 1 del TUF.**

15. Rapporti con gli azionisti

Il presidente e gli amministratori delegati, nel rispetto della procedura sulla comunicazione di documenti ed informazioni riguardanti la società, si adoperano attivamente per instaurare un dialogo con gli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

Sono stati pertanto promossi incontri periodici con la comunità finanziaria e la stampa sia in Italia che all'estero.

La Società ha nominato un responsabile dei rapporti con gli investitori istituzionali che rappresenta il soggetto di interfaccia con i diversi interlocutori della Società.

L'informativa è rafforzata dal sito internet della società www.azimut.it, (disponibile anche nella versione in lingua inglese) che viene costantemente aggiornato nella sezione *Investor Relations* con i comunicati stampa del Gruppo, il calendario degli eventi societari, informazioni di carattere economico-finanziario (bilanci e le relazioni periodiche, la struttura dell'azionariato) e tutte le altre informazioni utili.

Il sito contiene anche una sezione dedicata espressamente alla *corporate governance* della società, nella quale ogni interessato può prendere visione delle informazioni relative al modello di governo societario, unitamente alle informazioni e documenti concernenti gli organi societari e lo statuto sociale.

Nella sezione contatti del sito sono evidenziati i riferimenti telefonici ed è disponibile una casella di posta elettronica per le eventuali richieste di informazioni o di documentazione.



Gli amministratori incoraggiano e facilitano la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle assemblee. Alle assemblee, di norma, partecipano tutti gli amministratori. Le assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla società, nel rispetto della disciplina sulle informazioni “*price sensitive*”.

La prassi attuale della Società è conforme a quanto indicato nelle disposizioni del Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione può proporre all’approvazione dell’assemblea un regolamento che disciplina l’ordinato e funzionale svolgimento della assemblea ordinaria e straordinaria della società, garantendo il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.

La Società non ha adottato al momento alcun regolamento assembleare.

L’art. 17 dello Statuto prevede che l’Assemblea ordinaria e straordinaria è validamente costituita e delibera con le maggioranze previste dalla legge.

La Società si impegna ad una valutazione continuativa dell’opportunità di adattare tali percentuali in relazione all’evolversi della dimensione e della struttura azionaria della Società. La società, pur avendo deciso di non dotarsi di uno specifico regolamento assembleare, durante lo svolgimento delle riunioni assembleari adotta delle modalità tecniche di gestione dei lavori assembleari e di svolgimento delle votazioni che, in occasione delle periodiche sedute assembleari vengono di volta in volta illustrate dettagliatamente agli azionisti e sottoposte all’approvazione dei medesimi per alzata di mano, onde consentire l’ordinato e funzionale svolgimento dell’assemblea, senza peraltro pregiudicare il diritto di ciascun socio di esprimere la propria opinione sugli argomenti in discussione.

Ai sensi dell’art. 10 dello statuto sociale, l’Assemblea rappresenta la universalità dei soci e le sue deliberazioni prese in conformità alla Legge ed allo statuto stesso obbligano e vincolano tutti i soci anche se non intervenuti, astenuti o dissenzienti.

L’Assemblea è ordinaria o straordinaria ai sensi di legge.

Essa può essere convocata anche fuori dalla sede sociale, purché in Italia o in uno dei Paesi membri della Unione Europea.

L’Assemblea deve essere convocata dall’organo amministrativo almeno una volta all’anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell’esercizio sociale oppure entro centottanta giorni, qualora ricorrano le condizioni previste dall’articolo 2364, secondo comma, del Codice Civile.

Ogni azione dà diritto ad un voto.

Le convocazioni delle assemblee sono fatte ai sensi di legge con la pubblicazione dell’avviso contenente l’ordine del giorno nella Gazzetta Ufficiale o sul quotidiano “Il Sole 24 Ore”.

Nell’avviso di convocazione sono indicati il giorno, l’ora e il luogo dell’adunanza nonché l’elenco delle materie da trattare. Nello stesso avviso potranno essere indicati il giorno, l’ora e il luogo per l’adunanza di seconda e di terza convocazione, qualora la prima e la seconda andassero deserte.

Nell’avviso di convocazione dell’assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli organi di amministrazione e controllo è indicata la quota di partecipazione necessa-

16. Assemblee

ria per la presentazione delle liste.

L'Assemblea è costituita, funziona e delibera ai sensi di legge. Possono intervenire in assemblea gli aventi diritto al voto che abbiano chiesto all'intermediario che detiene i relativi conti di effettuare la comunicazione prevista dalla normativa vigente a condizione che tale comunicazione sia stata ricevuta dalla società almeno due giorni non festivi prima della data fissata per la prima convocazione.

Ogni socio che abbia diritto di intervenire all'Assemblea può farsi rappresentare per delega scritta da altra persona a norma dell'articolo 2372 del Codice Civile.

Spetta al Presidente dell'Assemblea verificare la regolarità delle deleghe e, in genere, il diritto di intervento.

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio, in caso di sua assenza o impedimento, dai Vice Presidenti, se nominati, in ordine di anzianità ovvero in caso di loro assenza o impedimento, dagli Amministratori, in ordine di anzianità ovvero, in caso di loro assenza o impedimento, da altra persona nominata dall'Assemblea a maggioranza dei presenti.

Il Presidente dell'Assemblea è assistito da un Segretario anche non socio, designato dal Presidente stesso e nominato da parte dell'Assemblea a maggioranza dei presenti.

Le deliberazioni delle assemblee sono fatte constatare da apposito verbale firmato dal Presidente e dal Segretario.

Nei casi di legge ed inoltre quando il Presidente dell'Assemblea lo ritenga opportuno il verbale viene redatto da un Notaio.

L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è validamente costituita e delibera con le maggioranze stabilite dalla legge.

17. Ulteriori pratiche di governo societario

Si precisa, in aggiunta a quanto esposto ai precedenti punti 10 e 11, che l'Emittente si avvale di un Comitato Controllo Interno e Gestione dei Rischi costituito, a livello di capogruppo, da due Amministratori Indipendenti, nonché - per le società controllate - da due Amministratori, dal Responsabile *Audit*, dal *Risk Manager* e dal *Compliance Officer*; sono inoltre invitati a partecipare il Collegio Sindacale, nonché i Responsabili delle funzioni aziendali di volta in volta interessati all'ordine del giorno.

Tale Comitato, che si riunisce periodicamente ed è presieduto da un Amministratore della Società, collabora con il Responsabile *Audit*, il *Compliance Officer* e il *Risk Manager* nell'individuazione, nella pianificazione e nell'aggiornamento dei controlli interni e delle procedure organizzative, identificando e valutando i rischi e le eventuali inefficienze derivanti dallo svolgimento delle attività delegate, e ponendosi come parte attiva nell'indicare quegli interventi che si dovessero reputare necessari, al fine di assicurare un'adeguata e continua funzionalità delle strutture.

A tal fine, il Comitato si avvale anche delle risultanze dell'operato del Responsabile *Audit*, del *Risk Manager* e del *Compliance Officer*, nonché dell'analisi dei report prodotti; il Comitato della capogruppo si avvale altresì nella sua attività anche delle risultanze e delle analisi effettuate dai Comitati Controlli Interni e Rischi delle società controllate.

Inoltre, come già indicato al punto 11.3 della presente relazione, si evidenzia che la Società ha istituito - con nomina da parte del Consiglio di Amministrazione del 13 giugno 2007 - un Organismo di Vigilanza, costituito dal Presidente del Collegio



Sindacale, dal Responsabile *Audit*, dal *Risk Manager* e da un Amministratore Indipendente, incaricato di vigilare sul funzionamento, sull'efficacia e sull'osservanza del modello di organizzazione e gestione adottato dalla Scrivente per prevenire i reati di cui al D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231.

A far data dalla chiusura dell'esercizio non si sono verificati altri cambiamenti nella struttura di governo societario rispetto a quelli segnalati nelle specifiche sezioni della presente relazione.

18.
**Cambiamenti dalla
chiusura dell'esercizio di
riferimento**

Azimut Holding Spa Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli azionisti della Azimut Holding Spa

ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. 58/1998 e dell'art. 2429 c.c.

All'Assemblea degli Azionisti della società Azimut Holding Spa.

Signori Azionisti, ai sensi dell'articolo 153 del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 Vi riferiamo sull'attività da noi svolta nel corso dell'esercizio che si è chiuso il 31 dicembre 2009. Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sui bilanci, consolidato e di esercizio, ricordiamo che, a norma del d.lgs. 58/98, essi sono affidati alla Società di Revisione Deloitte & Touche Spa, nominata dall'Assemblea del 5 marzo 2004 ed il cui incarico è stato prorogato sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 dall'Assemblea con delibera del 24 aprile 2007, alle cui relazioni - che non contengono rilievi né richiami di informativa - Vi rinviemo.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 il Collegio Sindacale di Azimut Holding Spa ha svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente, tenendo presente le indicazioni fornite dalle Autorità di Vigilanza e secondo i Principi di comportamento del Collegio Sindacale per le società quotate raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Al riguardo il Collegio Sindacale osserva che il Gruppo Azimut nel corso dell'esercizio 2009 è stato iscritto nell'Albo dei Gruppi di Sim ai sensi del Regolamento Banca d'Italia del 24 ottobre 2007 ed è altresì individuato quale conglomerato finanziario ai sensi del D.lgs. 30 maggio 2005 n. 142.

Il Collegio Sindacale ha quindi vigilato, per gli aspetti di propria competenza, sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione nonché sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate.

Vi segnaliamo, quindi, che:

1. L'attività di verifica periodica del Collegio nel corso dell'esercizio 2009 ha dato luogo a n. 11 riunioni. Il Collegio Sindacale ha partecipato a n. 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché a n. 7 riunioni del Comitato Esecutivo. Nel corso dell'anno, gli amministratori ci hanno tempestivamente informato in merito all'attività svolta e alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate, per le quali abbiamo verificato che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale, non in contrasto con le deliberazioni assunte dall'Assemblea, e che le stesse non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.
2. Nell'esercizio non sono state condotte operazioni da ritenersi atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate. Le operazioni condotte con società del Gruppo e/o con parti correlate sono rappresentate da rapporti di carattere ordinario e, a parere del Collegio, risultano congrue e concluse nell'interesse della Società. Delle operazioni condotte con società del Gruppo e/o con parti correlate viene data adeguata informativa nella documentazione costituente il bilancio di esercizio e consolidato, alla quale il Collegio rinvia. In particolare, i principali rapporti con società del Gruppo e/o con parti correlate tenutisi nell'esercizio 2009 riguardano: *royalties* per l'utilizzo del marchio Azimut; attività di coordinamento svolta dalla



capogruppo; adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale; delega di gestione per fondi di fondi; accordi di subcollocamento; riaddebiti di spese amministrative. Inoltre, la capogruppo ha deliberato l'istituzione di un progetto di supporto allo sviluppo della controllata AZ Investimenti Sim Spa, realizzato attraverso la stipula di contratti di *equity swap* con alcuni amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche e promotori finanziari, i cui effetti Vi sono adeguatamente illustrati nella Sezione 7 della Nota integrativa al bilancio di esercizio, cui Vi rimandiamo.

Alcune società del Gruppo hanno inoltre concesso finanziamenti ad alcuni dei loro promotori finanziari ad un tasso di interesse pari all'Euribor maggiorato di uno *spread*.

Infine, Azimut Holding Spa ha rilasciato fidejussioni a favore di alcune società del Gruppo e di Apogeo Consulting Sim Spa. Vi segnaliamo altresì che agli amministratori del Gruppo che rivestono anche il ruolo di gestori dei fondi comuni di investimento è stata concessa l'esenzione commissionale sugli eventuali investimenti personali effettuati nei fondi da loro gestiti.

3. Nella propria Relazione, cui si rimanda integralmente, gli amministratori Vi informano in dettaglio in merito ai fatti di rilievo dell'esercizio aventi contenuto economico, finanziario, patrimoniale e organizzativo. Per parte nostra riteniamo che tale informativa risulti adeguata.
4. Nel corso dell'esercizio 2009 il Collegio Sindacale non ha ricevuto denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile e non ha ricevuto esposti da parte di terzi.
5. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2009, non ha rilasciato pareri ai sensi di legge.
6. Il Consiglio di Amministrazione informa in dettaglio nella propria relazione, cui Vi rinviamo, in merito ai corrispettivi corrisposti alla società di revisione Deloitte & Touche Spa e ai soggetti appartenenti alla sua rete nel corso dell'esercizio 2009. Al riguardo il Collegio Sindacale rileva che gli ulteriori compensi, rispetto agli incarichi di revisione del bilancio di esercizio e consolidato - così come integrati dall'introduzione del d.lgs 2 febbraio 2007 n. 32 (nuova struttura della Relazione del revisore) -, e al controllo contabile della società capogruppo e delle società controllate e all'attività di revisione dei Fondi Comuni di Investimento, sono i seguenti:
 - per l'attività di coordinamento revisione del bilancio consolidato, per euro 9.000,00 oltre Iva;
 - per altri servizi, per Euro 7.500,00 oltre Iva. Al riguardo il Collegio Sindacale ritiene che gli ulteriori incarichi affidati alla società di revisione e ai soggetti appartenenti alla sua rete non siano tali da compromettere i requisiti di indipendenza della stessa.
7. Il Collegio Sindacale ha vigilato nel corso dell'anno sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e delle società appartenenti al Gruppo, attraverso osservazioni dirette, indagini, raccolta di informazioni e incontri con i responsabili delle diverse funzioni aziendali. In particolare, il Collegio Sindacale ha proseguito, per quanto di propria competenza, l'attività di vigilanza sull'operatività condotta dai soggetti ai quali sono state esternalizzate le funzioni di *information technology* e di *back office* di Gruppo, nonché le risorse utilizzate dalla funzione di controllo interno e la funzione di *compliance* stessa, al fine di valutare il rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari vigenti.

Al riguardo, il Collegio Sindacale osserva che le attività esternalizzate sono oggetto di

Relazione del Collegio Sindacale

monitoraggio da parte di un Comitato Operativo, cui partecipano congiuntamente dirigenti del gruppo Azimut e dirigenti degli *outsourcer*, che ha il compito di sovrintendere, su base continuativa, alla conduzione, evoluzione ed erogazione dei servizi, all'analisi dei risultati sulle performance, alla valutazione di proposte per il miglioramento e/o estensione dei servizi.

Il Collegio Sindacale, in proposito, ritiene necessario che la Società attui un costante monitoraggio dell'operatività condotta dall'*outsourcer* e del rispetto da parte di quest'ultimo dei termini contrattuali e adottati, ove necessario, con la dovuta tempestività le iniziative volte a garantire l'efficienza e l'efficacia dei servizi esternalizzati.

Con riferimento al più generale processo di adeguamento normativo, il Collegio Sindacale osserva quanto segue:

- il Gruppo sta proseguendo nel processo di aggiornamento del Modello redatto secondo le disposizioni previste dal d.lgs. 231/2001, conseguente alla periodica evoluzione della normativa di riferimento nonché della struttura organizzativa. Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione ha nominato un Organismo di Vigilanza, al quale è stato affidato il compito di vigilare sul corretto funzionamento del Modello nonché sul suo aggiornamento, con il quale il Collegio Sindacale ha tenuto, nel corso dell'anno, specifici incontri e che riferisce allo stesso e al Consiglio di Amministrazione in merito all'attività svolta con frequenza semestrale;
 - è stata oggetto di costante monitoraggio da parte del Gruppo l'evoluzione normativa in materia Antiriciclaggio di cui al d.lgs. 231/2007, con la conseguente costante attenzione al processo di aggiornamento delle procedure aziendali e dei sistemi informatici;
 - in ottemperanza alle previsioni normative del d.lgs. 196/2003 e successive modificazioni, la società aggiorna annualmente il Documento Programmatico sulla Sicurezza.
8. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, attraverso periodici e frequenti incontri con i responsabili delle diverse funzioni, e seguendo costantemente le modificazioni intervenute.

Quanto alla generale architettura del sistema di controllo interno adottato dal Gruppo, il Collegio osserva quanto segue.

Le funzioni di controllo sono accentrate, da un punto di vista organizzativo, presso le società operative e prestano la loro attività trasversalmente e sinergicamente per tutte le altre società del Gruppo.

L'attività di controllo è implementata con il supporto del Comitato Controllo Interno e Gestione dei Rischi, che si riunisce periodicamente ed è costituito, fra l'altro, da esponenti del Consiglio di Amministrazione delle società. Tale Comitato ha lo scopo di identificare e valutare i rischi cui è esposta l'attività del Gruppo e proporre gli interventi che si dovessero reputare necessari al fine di assicurare un'adeguata e continua funzionalità delle strutture.

Nell'ambito della propria attività di controllo, il Collegio Sindacale ha seguito la necessaria attività di consolidamento delle diverse funzioni preposte ai controlli, anche in relazione alla dimensione e complessità della Società e del Gruppo, e la successiva recente rivisitazione della struttura dei controlli di Gruppo che ha portato all'individuazione di nuovi responsabili delle funzioni di revisione interna, di controllo di conformità e di gestione del rischio, adottando così, a decorrere dal 1° gennaio 2010,



un'organizzazione dei controlli più adeguata alle attuali esigenze.

9. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione attraverso la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame della documentazione aziendale, incontri con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, nonché l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, anche in occasione della relazione semestrale della società, ed in proposito non abbiamo particolari osservazioni.
10. Il Collegio Sindacale ha tenuto periodici e frequenti incontri con la società di revisione Deloitte & Touche Spa, nell'ambito dei quali sono state scambiate tempestivamente le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti, così come previsto dall'art. 150, comma 3, del d.lgs. 58/1998, e ha altresì intrattenuto specifici rapporti con le società di revisione delle società controllate, anche estere. Nell'ambito dei predetti rapporti non sono emersi aspetti tali da dover essere portati all'attenzione dell'Assemblea degli azionisti.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver ottenuto dalla società di revisione Deloitte & Touche Spa informazioni in relazione alle attività svolte sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato.

Non essendo demandato al Collegio Sindacale il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, la nostra attività si è limitata alla vigilanza sull'impostazione data allo stesso e sulla sua generale conformità alla legge in termini di formazione e struttura. A tale riguardo segnaliamo che la Società ha impostato il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio recependo le indicazioni fornite da Banca d'Italia nelle proprie Istruzioni emanate con Regolamento del 16 dicembre 2009, adattando gli schemi e le note di informativa ivi previste.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quattro, c.c.

11. Con riferimento a quanto stabilito dall'art. 114 del d.lgs. 58/1998 il Collegio Sindacale dà atto che la circolazione delle informazioni confidenziali o riservate è disciplinata all'interno del "Codice interno di comportamento per dipendenti, amministratori e sindaci" e del "Codice interno di comportamento per collaboratori e promotori finanziari" adottati da tutte le società del Gruppo. Stante la peculiare struttura organizzativa del Gruppo, il Collegio Sindacale ha ritenuto adeguato quanto posto in essere per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.
12. Il Collegio Sindacale ha vigilato sul sistema di *corporate governance*, adottato dalla Società secondo i principi e le raccomandazioni previsti nel Codice di Autodisciplina elaborato da Borsa Italiana Spa, il quale è illustrato nell'ambito della Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari, cui Vi rinviamo. In particolare si sottolinea quanto segue:
 - il Consiglio di Amministrazione annovera tra i propri componenti quattro amministratori non esecutivi di cui due qualificati come indipendenti;
 - la società ha adottato una propria procedura in conformità alla normativa Consob in materia di Internal Dealing sugli obblighi informativi inerenti le operazioni su strumenti finanziari della società compiute dalle persone qualificate quali rilevanti;
 - il Consiglio di Amministrazione ha istituito il Comitato per la Remunerazione, che annovera tra i propri componenti un amministratore esecutivo e i due amministratori

Relazione del Collegio Sindacale

- ri indipendenti, che nel corso dell'anno si è riunito n. 2 volte;
- il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito un Comitato per il Controllo Interno composto dai soli amministratori indipendenti, che nel corso dell'anno si è riunito n. 2 volte.
13. L'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio, così come descritta nella presente relazione, non ha fatto emergere fatti significativi da segnalare all'Assemblea degli Azionisti o agli organi di vigilanza e controllo.

* * * *

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio, ai sensi dell'art. 153, comma 2, del d.lgs. 58/1998 il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza e sulla base delle informazioni assunte e di quanto riferito dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili nella propria attestazione, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e concorda con la proposta formulata dagli Amministratori in ordine al riparto dell'utile di esercizio. Si segnala inoltre che il mandato conferito al Collegio Sindacale viene a scadere con l'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2009. Nel ringraziarVi per la fiducia accordataci, Vi invitiamo pertanto a provvedere alla nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente.

* * * *

In allegato alla presente relazione si fornisce l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo rivestiti dai membri del Collegio Sindacale presso le società di cui al Libro V, capi V, VI e VII, c.c. alla data di redazione della relazione, ai sensi dell'art. 144 quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob n. 11971.

Milano, 6 aprile 2010

Il Collegio Sindacale
Marco Lori
Giancarlo Strada
Fiorenza Dalla Rizza



Elenco degli incarichi rivestiti presso le società di cui al libro V, capi V, VI e VII, c.c. ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Consob n. 11971/99

Marco Lori (Presidente del Collegio Sindacale)

N. Denominazione sociale	Incarico ricoperto	Scadenza
1. Azimut Holding Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2009
2. Azimut Sgr Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
3. Azimut Capital Management Sgr Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
4. Azimut Consulenza Sim Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
5. AZ Investimenti Sim Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
6. Ceresio Sim Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2009
7. Gestione e Consulenze Sim Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2011
8. Azimut Fiduciaria Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2009
9. Analysis Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2011
10. Professional Audit Group Srl	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Bilancio al 31.12.2011

Numero di incarichi ricoperti in società emittenti: 1

Numero di incarichi complessivamente ricoperti: 10

Giancarlo Strada (Sindaco Effettivo)

N. Denominazione sociale	Incarico ricoperto	Scadenza
1. AZ Investimenti Sim Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2010
2. Azimut Capital Management Sgr Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2010
3. Azimut Consulenza per Investimenti Spa Sim	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2010
4. Azimut Fiduciaria Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2009
5. Azimut Holding Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2009
6. Azimut Sgr Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2010
7. Euroagencies Srl	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2009
8. Gruppo Investimenti Portuali Gip Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2010
9. Ice Holding Srl	Sindaco Effettivo	Bilancio al 30.06.2011
10. Italiana Coke Srl	Sindaco Effettivo	Bilancio al 30.06.2009
11. K-Matt Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2011
12. Logtainer Srl	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
13. Marina Fiera di Genova	Componente Organo Amministrativo	Bilancio al 31.12.2009
14. RepInvest Sicily Srl	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 30.06.2011
15. Sinport Sinergie Portuali Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2009
16. Sogea Formazione Continua Scarl	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
17. Sogea Scuola di Formazione Aziendale Scrl	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2011
18. So.Ge.Tank Spa - Società Gestione Cisternati	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2011
19. Tecnonet Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2011
20. Voltri Terminal Europa Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2009
21. Yarpa Investimenti Sgr Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
22. Yarpa Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
23. YLF Spa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2010
24. Zero Sgr Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2011

Numero di incarichi ricoperti in società emittenti: 1

Numero di incarichi complessivamente ricoperti: 24



Fiorenza Della Rizza (Sindaco Effettivo)

N. Denominazione sociale	Incarico ricoperto	Scadenza
1. Azimut Holding Spa	Sindaco Effettivo	Bilancio al 31.12.2009
2. Cooperativa Aurora	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2011
3. Cooperativa Cosenz	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2011
4. Cooperativa Tigullio	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2009
5. La Corte di Monticello Soc. Cooperativa	Presidente del Collegio Sindacale	Bilancio al 31.12.2011

Numero di incarichi ricoperti in società emittenti: 1

Numero di incarichi complessivamente ricoperti: 5

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**Agli Azionisti di
AZIMUT HOLDING S.p.A.**

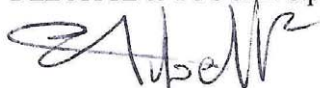
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Azimut Holding S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di Azimut Holding S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 nonché dalle Istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari finanziari allegato al Regolamento emanato dalla Banca d'Italia il 16 dicembre 2009, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Azimut Holding S.p.A. al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Azimut Holding S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Azimut Holding S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Azimut Holding S.p.A. al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 6 aprile 2010

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58****Agli Azionisti di
AZIMUT HOLDING S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Azimut Holding S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Azimut Holding") chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori di Azimut Holding S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 nonché dalle Istruzioni per la redazione del bilancio degli intermediari finanziari allegato al Regolamento emanato dalla Banca d'Italia il 16 dicembre 2009, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2009.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Azimut Holding S.p.A. al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Azimut Holding per l'esercizio chiuso a tale data.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Perugia
Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano - Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239
Partita IVA: IT 03049560166

Member of Deloitte Touche Tohmatsu



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Azimut Holding S.p.A. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D. Lgs. n.58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Azimut Holding al 31 dicembre 2009.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 6 aprile 2010

A cura di:
Azimut Holding Spa
Investor Relations
Via Cusani 4
20121 Milano
Investor.relations@azimut.it

Progetto grafico e impaginazione
Giorgio Rocco Associati
Milano



