

Resoconto intermedio sulla gestione
al **31 marzo 2010**



Resoconto intermedio sulla gestione
al **31 marzo 2010**



AZIMUT
LA DIREZIONE PER INVESTIRE



Sommario

Prospetti Contabili Consolidati al 31 marzo 2010	6
Rendiconto Finanziario Consolidato	12
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	14
Note illustrative	21
Dichiarazione ai sensi dell'art.154-Bis, comma secondo, del D.lgs. 58/98	48

Stato Patrimoniale Consolidato al 31 marzo 2010

Attivo

Voci dell'attivo (Euro/000)	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Cassa e disponibilità liquide	9	8	11
Attività finanziarie a fair value	811.236	745.645	676.029
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.785	6.776	47.047
Crediti	240.031	211.702	71.895
a) per gestioni di patrimoni	33.556	50.597	17.148
b) altri crediti	206.475	161.105	54.747
Partecipazioni	256	256	224
Attività materiali	2.526	2.485	2.611
Attività immateriali	317.723	317.741	318.126
Attività fiscali	47.576	45.400	44.999
a) correnti	13.078	12.995	12.695
b) anticipate	34.498	32.405	32.304
Altre attività	65.153	60.935	64.638
Totale attivo	1.491.295	1.390.948	1.225.580



Stato Patrimoniale Consolidato al 31 marzo 2010

Passivo e Patrimonio Netto

Voci del passivo e del patrimonio netto (Euro/000)	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Debiti	109.798	109.793	226.089
Titoli in circolazione	86.719	85.684	-
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	468.602	462.428	455.529
Passività finanziarie valutate al fair value	341.135	281.837	219.067
Altre riserve tecniche	350	350	503
Passività fiscali	41.759	39.420	35.836
a) correnti	5.421	4.692	4.506
b) differite	36.338	34.728	31.330
Altre passività	62.456	55.475	39.942
Trattamento di fine rapporto del personale	2.057	2.014	1.962
Fondi per rischi e oneri:	19.024	18.641	14.776
b) altri fondi	19.024	18.641	14.776
Capitale	32.324	32.324	32.224
Azioni proprie (-)	(100.976)	(100.976)	(100.976)
Strumenti di capitale	3.515	3.515	0
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.987	173.251
Riserve	226.374	108.137	121.185
Riserve da valutazione	71	82	170
Utile (perdita) dell'esercizio	24.100	118.237	6.022
Totale passivo e patrimonio netto	1.491.295	1.390.948	1.225.580



Conto Economico Consolidato al 31 marzo 2010

Voci (Euro/000)	01/01/10 al 31/03/10	01/01/09 al 31/03/09	2009
Commissioni attive	85.495	53.800	341.435
Commissioni passive	(44.390)	(34.915)	(160.382)
Commissioni nette	41.105	18.885	181.053
Interessi attivi e proventi assimilati	306	407	1.433
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.677)	(2.294)	(6.873)
Premi netti	854	403	2.551
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	76.525	(29.061)	48.772
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(65.591)	40.818	33.919
Variazione altre riserve tecniche	0	0	153
Riscatti e sinistri	(9.204)	(10.100)	(76.150)
Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	22	33	479
a) attività finanziarie	22	33	479
b) passività finanziarie	0	0	0
Margine di intermediazione	42.340	19.091	185.337
Spese amministrative	(17.004)	(14.723)	(57.160)
a) spese per il personale	(7.496)	(5.262)	(23.980)
b) altre spese amministrative	(9.508)	(9.461)	(33.180)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(167)	(163)	(659)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(171)	(229)	(1.087)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(527)	(1)	(4.102)
Altri proventi e oneri di gestione	(118)	64	1.135
Risultato della gestione operativa	24.353	4.039	123.464
Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	0	32
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	24.353	4.039	123.496
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(253)	1.983	(5.259)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	24.100	6.022	118.237
Utile (Perdita) d'esercizio	24.100	6.022	118.237
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	24.100	6.022	118.237

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



Prospetto della redditività consolidata complessiva

Voci (in Euro/000)	01/01/10 31/03/10	01/01/09 31/03/09	2009
Utile (perdita) d'esercizio	24.100	6.022	118.237
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(11)	189	101
Attività materiali	-	-	-
Attività immateriali	-	-	-
Copertura di investimenti esteri	-	-	-
Copertura dei flussi finanziari	-	-	-
Differenze di cambio	-	-	-
Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-
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	(11)	189	101
Redditività complessiva	24.089	6.211	118.338
Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	24.089	6.211	118.338

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

Rendiconto Finanziario Consolidato

Metodo indiretto

Voci (in Euro/000)	01/01/10 31/03/10	01/01/09 31/03/09	2009
A. Attività operativa			
1. Gestione	26.410	3.478	125.201
risultato d'esercizio (+/-)	24.100	6.022	118.237
plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	0	0	0
plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0	0
rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	0	0	0
rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	338	392	1.746
accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	527	(1)	4.102
imposte e tasse non liquidate (+)	253	(1.983)	2.015
rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0	0
altri aggiustamenti (+/-)	1.192	(952)	(899)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(67.226)	35.424	(30.749)
attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0
attività finanziarie valutate al fair value	(65.591)	42.828	(26.788)
attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0	0
crediti verso banche	1.624	268	(559)
crediti verso enti finanziari	928	78	(1.433)
crediti verso clientela	113	1.115	477
altre attività	(4.300)	(8.865)	(2.446)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	72.192	(42.811)	7.825
debiti verso banche	350	4	(112.915)
debiti verso enti finanziari	(724)	1.318	878
debiti verso clientela	222	552	(473)
titoli in circolazione	0	0	83.915
passività finanziarie di negoziazione	0	0	0
passività finanziarie valutate al fair value	59.298	(40.818)	60.562
riserve tecniche	6.174	(2.208)	(34.072)
altre passività	6.872	(1.659)	9.930
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	31.376	(3.909)	102.277

Voci (in Euro/000)	01/01/10 31/03/10	01/01/09 31/03/09	2009
B. Attività d'investimento			
1. Liquidità generata da	0	0	0
vendite di partecipazioni	0	0	0
dividendi incassati su partecipazioni	0	0	0
vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0
vendite di attività materiali	0	0	0
vendite di attività immateriali	0	0	0
vendite di società controllate e di rami d'azienda	0	0	0
2. Liquidità assorbita da	(361)	(437)	(1.280)
acquisti di partecipazioni	0	0	0
acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0	0
acquisti di attività materiali	(208)	(208)	(578)
acquisti di attività immateriali	(153)	(229)	(702)
acquisti di società controllate e di rami d'azienda	0	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(361)	(437)	(1.280)
C. Attività di provvista			
emissioni/acquisti di azioni proprie	0	6.099	6.935
variazione altre riserve	(11)	189	101
emissioni/acquisti di strumenti di capitale	0	0	3.515
distribuzione dividendi e altre finalità	0	0	(13.050)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(11)	6.288	(2.499)
Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio	31.004	1.942	98.498
Riconciliazione			
	01/01/10 31/03/10	01/01/09 31/03/09	2009
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	213.715	115.217	115.217
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	31.004	1.942	98.498
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	244.719	117.159	213.715

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 marzo 2009

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31/12/08		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/09		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di Riserve	
						Riserve		Dividendi e altre destinazioni	
	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		41.981				
b) altre	10.792		10.792						
Riserve da valutazione									
a) disponibili per la vendita	(19)		(19)						
Azioni Proprie	(107.075)		(107.075)						
Utili (perdite) di esercizio	41.981		41.981		(41.981)				
Patrimonio netto	219.566		219.566						



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Redditività consolidata complessiva al 31/03/09		Patrimonio netto del gruppo al 31/03/09	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
										32.224
										173.251
										110.393
										10.792
							189			170
						6.099				(100.976)
							6.022			6.022
						6.099	6.211			231.876

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2009

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31/12/08		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/09		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di Riserve	
	del gruppo			di terzi		Riserve		Dividendi e altre destinazioni	
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
Capitale	32.224			32.224					100
Sovrapprezzi di emissione	173.251			173.251					736
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)	836



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione 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
										32.224
										173.987
						2				97.345
										10.792
							101			82
					3.515					3.515
						6.099				(100.976)
							118.237			118.237
					3.515	6.101	118.338			335.306

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 marzo 2010

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31/12/09		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/10		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di Riserve	
						Riserve		Dividendi e altre destinazioni	
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
Capitale	32.324			32.324					
Sovrapprezzi di emissione	173.987			173.987					
Altre Riserve									
a) di utili	97.345			97.345		118.237			
b) altre	10.792			10.792					
Riserve da valutazione									
a) disponibili per la vendita	82			82					
Strumenti di Capitale	3.515			3.515					
Azioni Proprie	(100.976)			(100.976)					
Utili (perdite) di esercizio	118.237			118.237		(118.237)			
Patrimonio netto	335.306			335.306					



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Redditività consolidata complessiva al 31/03/10		Patrimonio netto del gruppo al 31/03/10	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
										32.324
										173.987
										215.582
										10.792
							(11)			71
										3.515
										(100.976)
							24.100			24.100
							24.089			359.395

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



Note illustrative

Il presente resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2010 è redatto ai sensi dell'art. 154ter (relazioni finanziarie) del D.Lgs. 58/1998 (TUF), introdotto dal D.Lgs. 195/2007 in attuazione della Direttiva Comunitaria 2004/109/CE (c.d. Direttiva "Transparency").

Esso è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea ed è stato redatto secondo lo IAS 34 - *Bilanci intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, cui si rimanda, ad eccezione di quanto descritto nel successivo paragrafo "Principi contabili applicati dal 1° gennaio 2010".

I risultati del gruppo

Il Gruppo Azimut chiude il primo trimestre dell'esercizio 2010 con un utile netto consolidato di 24.100 migliaia di euro, circa tre volte superiore (+ 300,2%) al risultato per il medesimo periodo dello scorso esercizio (6.022 migliaia di euro).

Al 31 marzo 2010, il patrimonio gestito supera i 14,5 miliardi di euro, in crescita del 4,9% rispetto al dato di fine 2009 (13,9 miliardi di euro), sostenuto anche dalla performance di gestione che, nonostante il trend negativo che ha caratterizzato i mercati finanziari, soprattutto nel bimestre gennaio - febbraio, rimane positiva per oltre l'1,2%. Il patrimonio totale ammonta a 16,3 miliardi di euro, evidenziando un aumento del 3,0% rispetto alla situazione al 1° gennaio 2010.

Il patrimonio amministrato si attesta a 1,8 miliardi di euro (1,9 miliardi di euro al 31 dicembre 2009).

La performance di raccolta gestita netta è positiva per 452 milioni di euro (al 31 marzo 2009 era negativa per 102 milioni di euro), sospinta dall'andamento della raccolta in fondi, in attivo per circa 518 milioni di euro. La raccolta netta totale di Gruppo al 31 marzo 2010 ammonta a 198 milioni di euro, scontando in particolare il risultato della raccolta di risparmio amministrato, negativa per 254 milioni di euro.

Anche nel primo trimestre 2010 è proseguita l'attività di reclutamento dei promotori finanziari: 24 nuovi ingressi che hanno portato il numero complessivo a 1.286 unità.

Premessa

Informazioni sulla gestione

Il patrimonio e la raccolta netta

Assets under management

<i>(valori in Euro/milioni)</i>	AUM 31/03/2010	AUM 31/12/2009	Variazioni		AUM 31/03/2009
			Assoluta	%	
Fondi Azimut Sgr	2.043	2.129	(86)	(4,0%)	2.129
Fondi AZ Fund	11.168	10.439	729	7,0%	8.176
Gestioni patrimoniali e altre gestioni	798	864	(66)	(7,6%)	1.236
Assicurazioni AZ Life	801	735	66	8,9%	672
Hedge funds	1.106	1.053	53	5,0%	1.036
Double counting	(1.360)	(1.339)	(21)	1,6%	(1.334)
Totale risparmio gestito	14.556	13.881	675	4,9%	11.915
Risparmio amministrato	1.725	1.923	(198)	(10,3%)	933
Patrimonio totale gestito e amministrato	16.281	15.804	477	3,0%	12.848

La raccolta netta

<i>(valori in Euro/milioni)</i>	1° Trimestre 2010	1° Trimestre 2009	Variazioni %	2009
Fondi Azimut Sgr	(119)	(90)	(32,2%)	(338)
Fondi AZ Fund	597	281	112,5%	1.727
Gestioni patrimoniali e altre gestioni	(98)	(171)	42,7%	(643)
Assicurazioni AZ Life	21	(31)	n.a.	(52)
Hedge funds	40	(119)	n.a.	(257)
Double counting	11	28	(60,7%)	193
Totale raccolta netta gestita	452	(102)	n.a.	630
Risparmio amministrato	(254)	14	n.a.	544
Totale raccolta gestito e amministrato	198	(88)	n.a.	1.174

Anche nel corso dei primi tre mesi del 2010 il Gruppo Azimut ha confermato il trend positivo di raccolta netta in risparmio gestito iniziato nel secondo trimestre dello scorso esercizio, superando al 31 marzo 2010 i 452 milioni di euro di cui 597 milioni di euro in fondi. In tale contesto assumono rilievo anche i saldi relativi alla raccolta in prodotti assicurativi e in hedge funds, positivi rispettivamente per 21 e 40 milioni di euro, così da evidenziare per l'anno in corso una significativa inversione di tendenza rispetto al 2009 (al 31 dicembre 2009 i medesimi comparti evidenziavano un saldo negativo rispettivamente di 52 e 257 milioni di euro).

Il risultato netto della raccolta in gestioni patrimoniali individuali, negativo per 98 milioni di euro, sconta i disinvestimenti, riconducibili per la maggior parte ad investitori istituzionali, disposti nel mese di gennaio; nel bimestre febbraio-marzo, lo stesso comparto registra infatti un saldo positivo per circa 29 milioni di euro.



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 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 del mese successivo, sono assimilabili a disponibilità liquide.

La posizione finanziaria consolidata

Voci	31/03/2010	31/12/2009	31/03/2009
A Cassa	9	8	11
B Altre disponibilità liquide:	238.175	207.181	70.351
<i>Crediti verso banche</i>	204.612	156.577	46.706
<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	33.556	50.597	17.148
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	7	7	6.497
C Attività disponibili per la vendita	6.535	6.526	46.797
D Liquidità A+B+C	244.719	213.715	117.159
E Crediti finanziari correnti	-	-	-
F Debiti bancari correnti	-	-	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(36.477)	(35.435)	(35.499)
<i>Obbligazioni convertibili</i>	(2.654)	(1.769)	-
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.378)	(3.211)	(3.430)
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	(30.445)	(30.455)	(32.069)
H Altri debiti finanziari correnti	-	-	-
I Indebitamento finanziario corrente F+G+H	(36.477)	(35.435)	(35.499)
J Indebitamento finanziario corrente netto D+E+I	208.242	178.280	81.660
K Debiti bancari non correnti:	(72.500)	(72.500)	(185.600)
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	(60.000)	(60.000)	(170.000)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(12.500)	(12.500)	(15.600)
L Obbligazioni convertibili	(84.065)	(83.915)	-
M Altri debiti non correnti	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M	(156.565)	(156.415)	(185.600)
O Posizione finanziaria netta J+N	51.677	21.865	(103.940)

Il saldo netto della posizione finanziaria al 31 marzo 2010, è positivo per 51,7 milioni di euro, con un miglioramento di circa 30 milioni di euro (+ 136%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2009 (21,9 milioni di euro).

Finanziamenti assunti e rimborsati nel periodo

Nel corso del primo trimestre 2010 non sono intervenute variazioni nelle voci costituenti l'indebitamento finanziario.

Il conto economico consolidato riclassificato

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 "Ricavi assicurativi";
- 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.



<i>Valori in migliaia di euro</i>	1 trimestre 2010	1 trimestre 2009	2009
Commissioni di acquisizione	1.509	1.399	6.166
Commissioni ricorrenti	66.811	46.843	225.390
Commissioni di gestione variabili	13.870	3.204	99.338
Altri ricavi	2.010	1.535	6.226
Ricavi assicurativi	2.852	2.399	10.274
Totale ricavi	87.052	55.380	347.394
Costi di acquisizione	(42.949)	(33.043)	(152.432)
Commissioni no load	(4.337)	(4.207)	(15.394)
Costi generali/Spese amministrative	(13.195)	(11.248)	(45.988)
Ammortamenti/Accantonamenti	(457)	(294)	(3.762)
Totale costi	(60.938)	(48.792)	(217.576)
Reddito operativo	26.114	6.588	129.818
Proventi finanziari netti	342	304	1.696
Costi netti non ricorrenti	(457)	(588)	(1.279)
Interessi passivi	(1.646)	(2.265)	(6.739)
Utile (perdita) lordo	24.353	4.039	123.496
Imposte sul reddito	(736)	(504)	(4.387)
Imposte differite/anticipate	483	2.487	(872)
Utile netto	24.100	6.022	118.237

Il Gruppo Azimut archivia i primi tre mesi dell'anno con un reddito operativo pari a 26.114 migliaia di euro, in crescita di 19.526 migliaia di euro (+296,4%) rispetto al 31 marzo 2009. Le determinanti principali di tale incremento sono stati il positivo andamento delle commissioni di gestione variabili (+10.666 migliaia di euro) e la crescita, conseguente al maggior patrimonio gestito, delle commissioni ricorrenti (+19.968 migliaia di euro).

Quest'ultima è stata solo parzialmente compensata dall'aumento (+9.906 migliaia di euro) dei costi di acquisizione dovuto sostanzialmente al sistema di remunerazione della rete di vendita basato su una percentuale predeterminata delle commissioni attive ricorrenti e di acquisizione.

Azimut Holding Spa

Apogeo Consulting Sim

Nel corso del mese di febbraio, il Gruppo Azimut e Cattolica Assicurazioni hanno raggiunto un'intesa per l'acquisizione del 100% del capitale di Apogeo Consulting

Eventi di rilievo del periodo

Sim 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.

Azimut Sgr Spa

Aggiornamento prodotti gestiti

A partire dal 1° febbraio ha avuto efficacia la fusione per incorporazione di "Azimut Contofondo" in "Azimut Garanzia".

Aspetti organizzativi e corporate governance

Aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza ai sensi del D. Lgs. 196/2003

Entro il termine previsto del 31 marzo, si è provveduto all'aggiornamento e alla diffusione tra tutti i dipendenti del Gruppo del "Codice in materia di protezione dei dati personali" (Documento Programmatico sulla Sicurezza ai sensi del D. Lgs. 196/2003).

Rinnovo Organi Sociali di Azimut Holding Spa

L'Assemblea dei Soci e il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo tenutisi il 29 aprile 2010 hanno rinnovato per il triennio 2010 - 2012 la struttura di corporate governance in scadenza alla data di approvazione di bilancio per l'esercizio 2009. In aggiunta al Consiglio di Amministrazione, la struttura prevede un comitato esecutivo composto da n. 6 membri, un comitato per la remunerazione e un comitato per il controllo interno.

Risorse umane

Alla data del 31 marzo 2010 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 114 unità, così suddivise:

Qualifica	31/03/2010	31/12/2009
Dirigenti	23	23
Quadri direttivi	38	38
Impiegati	53	52
Totale	114	113

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

Con riferimento ai principali rischi ed incertezze cui Azimut Holding Spa e il Gruppo sono esposti si rimanda a quanto riportato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.



Alla data del 31 marzo 2010 le società controllate da Azimut Holding Spa non detengono né hanno detenuto nel corso del periodo azioni proprie o azioni della Capogruppo, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o interposta persona. Il portafoglio di azioni proprie della Società è costituito da n. 12.310.209 titoli, pari all'8,6% del capitale sociale, per un valore contabile di 100,98 milioni di euro. Con riferimento all'operatività successiva al 31 marzo 2010 e fino alla data del presente resoconto non è stata effettuata alcuna movimentazione.

Aggiornamento prodotti gestiti AZ Fund Management SA

A partire dal 1° aprile 2010, il comparto "Formula 1 - Alpha Plus Euro" è stato incorporato nel "Formula 1 - Alpha Plus".

Lancio nuovi comparti AZFund1

Con decorrenza 15 aprile si è ulteriormente ampliata l'offerta di prodotti a disposizione della clientela mediante la commercializzazione di 5 nuovi comparti del fondo AZFund1:

- "Formula 1 - Commodity Trading": si tratta di uno strumento di investimento assolutamente innovativo nel panorama italiano che investe principalmente in strumenti finanziari derivati su indici di commodities, nonché su strumenti azionari di emittenti che operano in tutti i settori delle commodities;
- "Active Strategy": un fondo di fondi che investe in prodotti UCITS III con tecniche gestionali e strategie simili agli hedge fund;
- "Dividend Premium": comparto flessibile che investe principalmente in titoli azionari con dividendi appetibili, la cui caratteristica innovativa è rappresentata dal meccanismo di distribuzione semestrale ai sottoscrittori dei proventi realizzati dal comparto nel periodo considerato;
- "Institutional Target": il comparto, che rientra nella categoria dei fondi flessibili ed è destinato alla sottoscrizione dei soli investitori istituzionali, persegue un obiettivo di rendimento assoluto positivo su base anno solare parametrato all'andamento dei tassi di interesse e dell'inflazione;
- "Corporate Premium": il comparto, la cui strategia prevede l'investimento principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria di emittenti societari con merito creditizio di norma non inferiore all'Investment Grade, non è sottoscrivibile direttamente, essendo destinato a rientrare negli investimenti di "Elettra", il nuovo Fondo Interno di "Cassiopea".

Con decorrenza 1° maggio 2010, la polizza unit linked Cassiopea ha modificato la propria denominazione in "Pleiadi"; ad essa è stato associato un nuovo fondo interno, ugualmente finalizzato all'erogazione periodica delle cedole maturate.

Assemblea ordinaria dei Soci di Azimut Holding del 29 aprile 2010

In data 29 aprile 2010, l'Assemblea dei Soci riunitasi in seduta ordinaria ha deliberato quanto segue:

- Approvazione del bilancio per l'esercizio 2009

L'Assemblea dei Soci ha approvato il bilancio per l'esercizio 2009 che si è concluso con un utile netto della Capogruppo pari a 65,6 milioni di euro. L'Assemblea ha

Azioni proprie

Eventi di rilievo successivi alla data di riferimento del periodo

contestualmente deliberato, a titolo di dividendo da riconoscere agli azionisti al lordo delle ritenute fiscali:

- la distribuzione di euro 0,05 per azione,
- l'assegnazione gratuita ai Soci di n. 1 azione ordinaria Azimut Holding Spa in ragione di ogni 60 azioni ordinarie possedute.
- Nomina del Consiglio di Amministrazione per il triennio 2010 - 2012
L'Assemblea dei Soci ha approvato il rinnovo del Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding Spa, composto da n. 10 membri, che rimarrà in carica per il triennio 2010 - 2012 e fino alla data dell'Assemblea per l'approvazione del bilancio per l'esercizio 2012. L'Assemblea ha confermato l'Ing. Pietro Giuliani nella carica di Presidente.
- Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2010 - 2012
L'Assemblea ha provveduto alla nomina del Collegio Sindacale che rimarrà in carica per il triennio 2010 - 2012, fino alla data dell'Assemblea per l'approvazione del bilancio per l'esercizio 2012, composto da n. 5 membri di cui n. 3 a titolo "effettivo". Il Dott. Giancarlo Strada ricoprirà la carica di Presidente del Collegio Sindacale.
- Piano di incentivazione dei Promotori Finanziari
L'assemblea ha approvato il Piano di incentivazione basato sull'acquisto di azioni di Azimut Holding Spa e rivolto ai promotori finanziari che abbiano iniziato la loro attività in una società del Gruppo Azimut nel periodo dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010; alle Sim del Gruppo Azimut presso le quali esercitano la propria attività i promotori finanziari destinatari del Piano è lasciata comunque la facoltà di proporre l'adesione allo stesso ovvero altre forme di incentivazione non basate su azioni o strumenti finanziari.
- Proposta di acquisto e disposizione di azioni proprie
I Soci hanno autorizzato l'acquisto, nel rispetto della normativa vigente, in una o più volte per un periodo di 18 mesi, fino ad un massimo di n. 28.000.000 di azioni ordinarie Azimut Holding pari al 19,55% dell'attuale capitale sociale. L'acquisto dovrà avvenire ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore contabile implicito dell'azione Azimut Holding e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a Euro 20 e previa revoca, per il periodo ancora mancante, dell'autorizzazione analoga deliberata dall'assemblea del 29 aprile 2009.

Assemblea straordinaria dei Soci di Azimut Holding del 29 aprile 2010

I Soci hanno inoltre approvato le modifiche statutarie necessarie per l'emissione di strumenti finanziari partecipativi destinati ai promotori, dipendenti e *manager* delle società del Gruppo Azimut che il Consiglio di Amministrazione identificherà come "*top key-people*". Ai destinatari sarà quindi attribuito il diritto ad una parte dell'utile di esercizio parametrata all'utile consolidato del Gruppo, a condizione che:

1. l'Assemblea dei Soci abbia deliberato, per l'esercizio in oggetto, di attribuire un dividendo agli azionisti;
2. l'utile consolidato dell'esercizio di riferimento (al netto di eventuali plusvalenze da cessione di partecipazioni e attività materiali ed immateriali), sia superiore a 88,3 milioni di euro;
3. il Titolare abbia, nell'esercizio di riferimento, i requisiti di appartenenza alla categoria di "*top key-people*", come individuati dal Consiglio di Amministrazione entro il 31



maggio dello stesso esercizio in relazione a ciascuna categoria di beneficiari (promotori, dipendenti e manager).

Riunione del Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding del 29 aprile 2010

Al fine di completare la governance del Gruppo, a seguito delle deliberazioni dell'Assemblea dei Soci, si è riunito il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo che ha rinnovato per il triennio 2010-2012 la composizione del Comitato Esecutivo, del Comitato per il controllo interno e del Comitato per la Remunerazione. Il medesimo Consiglio di Amministrazione ha inoltre riconfermato le cariche di Amministratore Delegato, Co-Amministratore Delegato e Direttore Generale.

Al 30 aprile, il patrimonio totale ammonta a 16,2 miliardi di euro e alla medesima data la raccolta progressiva netta in fondi da inizio anno è positiva per 452 milioni di euro.

In considerazione di tali dati, dell'evoluzione della gestione nel corso dei primi mesi del 2010, delle azioni intraprese dal Gruppo per adeguarsi ai trend di mercato e della commercializzazione dei nuovi prodotti si ritiene che al termine dell'esercizio il Gruppo Azimut potrà conseguire un risultato netto positivo.

Si precisa comunque che l'evoluzione dei risultati economici, finanziari ed operativi dell'esercizio in corso sarà influenzata anche dall'andamento dei mercati finanziari.

**L'evoluzione prevedibile
della gestione**

Politiche contabili

Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

Il presente resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2010 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 in vigore al momento di approvazione della presente relazione, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.lgs 38/2005.

Principi generali di redazione

Il presente resoconto intermedio di gestione è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 16 dicembre 2009 con particolare riferimento agli schemi 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.

Al fine di consentire la comparabilità dei dati presentati, laddove siano intervenute variazioni, i saldi relativi al periodo 31 marzo 2009 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 resoconto intermedio di gestione è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro. A fini comparativi si riportano i dati al 31 marzo 2009 e al 31 dicembre 2009.

Uso di stime

Il presente resoconto intermedio di gestione 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 sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni saranno riflessi direttamente a conto economico.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate (avviamento e marchio), sono effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio consolidato di fine esercizio, quando disponibili le informazioni necessarie, salvo in casi in cui vi siano indicatori di impairment che richiedono un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Principi contabili applicati dal 1° gennaio 2010

A seguito dell'omologazione da parte della Comunità Europea, a partire dal 1° gennaio 2010 sono entrati in vigore nuovi principi contabili internazionali IFRS, nonché modifiche a principi esistenti e nuovi documenti interpretativi IFRIC, non rilevanti per il Gruppo alla data di riferimento del presente resoconto intermedio di gestione.



Essi sono i seguenti:

Improvement IAS 27 - Bilancio consolidato e separato

Improvement IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate

Improvement IAS/IFRS (2009).

IFRS 3 (Rivisto nel 2008) - Aggregazioni aziendali

IFRIC 17 - Distribuzione di attività non liquide ai soci.

IFRIC 18 - Trasferimento di attività dai clienti.

Emendamenti IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate e allo IAS 31 - Partecipazioni in joint ventures, conseguenti alle modifiche apportate allo IAS 27.

Emendamento allo IAS 39 - Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione - Elementi qualificabili per la copertura

Emendamento IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa.

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut è stata determinata con riferimento alle previsioni dello IAS 27. I principi di consolidamento non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009, al quale si rimanda.

Nel corso del primo trimestre 2010 e fino alla data di redazione del presente rendiconto intermedio di gestione, il perimetro di consolidamento non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2009.

Di seguito si riporta la rappresentazione grafica del Gruppo al 31 marzo 2010:

Area di consolidamento



Politiche contabili

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 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.
 (7) controllo congiunto

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				
2. In Alternative Sgr Spa	Milano	Azimut Holding Spa	20,00	20,00

Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

Relativamente ai principi contabili adottati per la redazione del presente resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2010 si deve fare riferimento ai principi esposti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 al quale si rimanda.



Trasferimenti tra portafogli

Nel corso del periodo il Gruppo non ha proceduto ad alcuna riclassifica/trasferimento di attività finanziarie.

Informativa sul fair value

Gerarchia del fair value

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 fair value	14.905	796.331		811.236
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.535		250	6.785
4. Derivati di copertura				
Totale	21.440	796.331	250	818.021
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al fair value		341.135		341.135
3. Derivati di copertura				
Totale		341.135		341.135

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.

Utile per azione

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

Al 31 marzo 2010 non sussistono operazioni che comportano un effetto diluitivo sull'utile per azione.

	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Utile netto del periodo base per azione	0,184	0,906	0,046
<i>Numero medio azioni in circolazione*</i>	<i>130.944.288</i>	<i>130.504.733</i>	<i>129.482.746</i>
Utile netto del periodo diluito per azione	0,184	0,906	0,046
<i>Numero medio azioni in circolazione *</i>	<i>130.944.288</i>	<i>130.504.733</i>	<i>129.482.746</i>

*: le azioni in circolazione si intendono al netto delle azioni proprie detenute da Azimut Holding S.p.A. alla data di riferimento.



Informazioni sullo stato patrimoniale

Attivo

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 811.236 (euro/migliaia 745.645 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 676.029 al 31 marzo 2009).

Tale voce si riferisce 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.

Attività finanziarie al fair value

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.785 (euro/migliaia 6.776 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 47.047 al 31 marzo 2009) ed è composta come segue:

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Composizione della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	Totale 31/03/10			Totale 31/12/09			Totale 31/03/09		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito									
di cui: Titoli di Stato	467			453			444		
2. Titoli di capitale e quote di OICR	6.068			6.073			46.353		
3. Altre attività			250			250			250
Totale	6.535		250	6.526		250	46.797		250

La voce "Quote di O.I.C.R." si riferisce essenzialmente alle quote dei fondi comuni d'investimento gestiti dal Gruppo Azimut detenute in portafoglio nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 240.031 (euro/migliaia 211.702 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 71.895 al 31 marzo 2009).

Crediti

Informazioni sullo stato patrimoniale

Dettaglio della voce “Crediti”

Dettaglio/Valori	Totale 31/03/10	Totale 31/12/09	Totale 31/03/09
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:			
1.1 gestione di O.I.C.R.	32.999	48.864	16.555
1.2 gestione individuale	270	409	392
1.3 gestione di fondi pensione	287	1.325	201
2. Crediti per altri servizi:			
2.1 consulenze	-	-	-
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	25	160	-
2.3 altri	1.583	3.679	1.479
3. Altri crediti:	-	-	
3.1 pronti contro termine	-	-	62
di cui: su Titoli di Stato	-	-	-
di cui: su altri titoli di debito	-	-	62
di cui: su titoli di capitale e quote	-	-	-
3.2 depositi e conti correnti	204.619	156.584	53.203
3.3 altri	248	681	3
4. Titoli di debito			
Totale	240.031	211.702	71.895
Totale <i>fair value</i>	240.031	211.702	71.895

La voce “Crediti per servizi di gestione di patrimoni” è rappresentata dai crediti per commissioni attive sui fondi comuni d’investimento e gestioni patrimoniali maturate nel mese di marzo 2010 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, i crediti per commissioni attive da incassare per l’attività di collocamento di prodotti assicurativi di società terze.

Alla data del 31 marzo 2010 la liquidità del Gruppo è costituita principalmente dalle disponibilità liquide sui conti correnti delle società operative, remunerati a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine e dalla liquidità presente su *time deposit*.

Partecipazioni

“Partecipazioni”: informazioni sui rapporti partecipativi

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 256 (euro/migliaia 256 al 31 dicembre 2009, euro/migliaia 224 al 31 marzo 2009) e si riferisce alla partecipazione nella collegata In Alternative Sgr Spa.



Attività fiscali e passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 47.576 (euro/migliaia 45.400 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 44.999 al 31 marzo 2009) e risulta così suddivisa:

Composizione "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Correnti	13.078	12.995	12.695
Anticipate	34.498	32.405	32.304
Totale	47.576	45.400	44.999

La voce "Attività fiscali correnti" è rappresentata principalmente da proventi da consolidamento per complessivi euro/migliaia 7.700 e acconti IRES ed IRAP versati nel corso dello scorso esercizio per euro/migliaia 3.244.

La voce "Attività fiscali anticipate" si riferisce a:

- euro/migliaia 13.250 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 e per euro/migliaia 2.789 alle imposte anticipate relative alle perdite fiscali di periodo conseguite dalla Capogruppo (al netto degli imponibili positivi ceduti dalle controllate nell'ambito del consolidato fiscale nazionale) e dalle 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 5.105 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.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 41.759 (euro/migliaia 39.420 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 35.836 al 31 marzo 2009) e risulta così composta:

Composizione della voce "Passività fiscali: correnti e differite":

Composizione	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Correnti	5.421	4.692	4.506
Differite	36.338	34.728	31.330
Totale	41.759	39.420	35.836

Attività fiscali

Passività fiscali

Informazioni sullo stato patrimoniale

La voce “Passività fiscali correnti” accoglie l'accantonamento delle imposte correnti IRES ed IRAP delle società del gruppo. L'IRES è pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi ceduti alla capogruppo Azimut Holding Spa dalle società controllate Azimut Sgr Spa e Azimut Capital Management Sgr Spa aderenti al “consolidato fiscale nazionale” ai sensi dell'art. 117 del DPR 917/86, nonché i debiti delle società irlandesi del Gruppo.

La voce “Passività Fiscali Differite” comprende principalmente l'accantonamento delle imposte differite relative alla differenza tra il valore contabile e valore fiscale del marchio per euro/migliaia 11.422 e l'accantonamento delle imposte differite relative alla differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento pari a euro/migliaia 21.230. Si precisa che tali passività fiscali sono iscritte in applicazione del principio contabile internazionale (IAS 12), ma si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi solo attraverso un esito negativo dell'*impairment test* che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio.

Inoltre tale voce include le imposte differite IRES e IRAP degli utili indivisi delle società controllate che al 31 marzo 2010 ammontano a euro/migliaia 845.

Altre attività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 65.153 (euro/migliaia 60.935 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 64.638 al 31 marzo 2009).

Composizione della voce “Altre attività”

	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Crediti verso erario	12.987	13.080	10.811
Crediti verso promotori finanziari	19.847	17.693	27.840
Altri crediti	3.813	4.063	3.484
Risconti attivi	28.506	26.099	22.503
Totale	65.153	60.935	64.638

I crediti verso promotori finanziari sono rappresentati principalmente da finanziamenti erogati ai promotori finanziari per euro/migliaia 10.064 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 9.593.

Le condizioni di rimborso dei suddetti finanziamenti variano mediamente tra i 12 e i 36 mesi.

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 109.798 (euro/migliaia 109.793 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 226.089 al 31 marzo 2009) ed è così suddivisa:

Dettaglio della voce “Debiti”

Dettaglio/Valori	Totale 31/03/2010	Totale 31/12/2009	Totale 31/03/09
1. Debiti verso reti di vendita:			
1.1 per attività di collocamento OICR	3.047	2.239	2.479
1.2 per attività di collocamento di gestioni individuali			
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	58	1.039	80
2. Debiti per attività di gestione:			
2.1 per gestioni proprie			-
2.2 per gestioni ricevute in delega	17	33	40
2.3 per altro			-
3. Debiti per altri servizi:			
3.1 consulenze			-
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>			-
3.3 altri	353	316	2.312
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	106.323	106.166	221.178
Totale	109.798	109.793	226.089
Totale fair value	109.798	109.793	226.089

La voce “Debiti verso reti di vendita” comprende principalmente le provvigioni maturate e da liquidare relativamente all’attività di collocamento di quote di fondi.

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 marzo

Debiti

Informazioni sullo stato patrimoniale

2010 sul debito verso il locatore, per euro/migliaia 278 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. Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 marzo 2010 su tale debito, per euro/migliaia 445, che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1 gennaio 2010).

Titoli in circolazione

Composizione della voce "Titoli in circolazione"

Voci/Valori	Totale 31/03/2010			Totale 31/12/2009			Totale 31/03/2009			
	Valore di bilancio	Fair Value		Valore di bilancio	Fair Value		Valore di bilancio	Fair Value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli										
obbligazioni	86.719									
altri titoli										
Totale	86.719	86.719		85.684	85.684					

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 86.719 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'azio-



ne 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 marzo 2010, per euro/migliaia 2.654, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (1° luglio 2010).

Titoli subordinati

Si veda quanto descritto al punto precedente.

La voce "Passività fiscali" è dettagliatamente illustrata nella voce dell'attivo denominata "Attività fiscali e passività fiscali".

Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 62.456 (euro/migliaia 55.475 al 31 dicembre 2009 e euro/migliaia 39.942 al 31 marzo 2009) ed è così composta:

Altre passività

	31/03/10	31/12/09	31/03/09
Debito verso fornitori	3.937	2.232	2.077
Debiti verso erario	3.523	2.498	2.679
Debiti verso enti previdenziali	6.275	2.728	5.365
Debiti verso Personale	2.208	2.538	1.482
Altri debiti	45.368	44.415	27.199
Risconti passivi	1.145	1.064	1.140
Totale	62.456	55.475	39.942

La voce "Altri debiti" comprende principalmente i debiti verso i promotori finanziari in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, per le provvigioni del mese di marzo 2010 pagate nel mese successivo, oltre ad altre competenze relative all'esercizio 2010 che saranno pagate nel corso dell'esercizio in corso ed 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.

Informazioni sullo stato patrimoniale

Patrimonio

Composizione della voce “Capitale”

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

Alla data del 31 marzo 2010 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.

Composizione della voce “Azioni Proprie”

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

Alla data del 31 marzo 2010 la capogruppo Azimut Holding Spa detiene n. 12.310.209 azioni proprie.

Composizione della “Strumenti di capitale”

La voce al 31 marzo 2010 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 “Sovraprezzi di emissione”

La voce al 31 marzo 2010 presenta un saldo di euro/migliaia 173.987.



Informazioni sul Conto Economico

La suddivisione per tipologia è la seguente:

Servizi	1 trimestre 2010			1 trimestre 2009		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette
Commissioni attive e passive						
A. Gestione di patrimoni						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
Commissioni di gestione	65.543	-	65.543	45.562	-	45.562
Commissioni di incentivo	13.829	-	13.829	3.112	-	3.112
Commissioni di sottoscrizione rimborso	2.438	-	2.438	1.895	-	1.895
Commissioni di switch	526	-	526	342	-	342
Altre commissioni	31	-	31	35	-	35
Totale commissioni da fondi comuni	82.367	-	82.367	50.946	-	50.946
1.2 Gestioni individuali						
Commissioni di gestione	492	-	492	843	-	843
Commissioni di incentivo	41	-	41	92	-	92
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	33	-	33	105	-	105
Totale commissioni da gestioni individuali	566	-	566	1.040	-	1.040
1.3 Fondi pensione aperti						
Commissioni di gestione	430	-	430	270	-	270
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	255	-	255	4	-	4
Totale commissioni da fondi pensione aperti	685	-	685	274	-	274
2. Gestioni ricevute in delega						
Commissioni di gestione	115	-	115	147	-	147
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	-	-	-	-	-	-
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega	115	-	115	147	-	147
Totale commissioni per gestione (A)	83.733	-	83.733	52.407	-	52.407

Informazioni sullo stato patrimoniale

Servizi	1 trimestre 2010			1 trimestre 2009		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette
B. Altri servizi						
Consulenza		-	-	-	-	-
Altri servizi:		-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	1.489	-	1.489	1.259	-	-
Raccolta ordini	273	-	273	134	-	134
Totale commissioni per altri servizi (B)	1.762	-	1.762	1.393		134
Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini		(44.390)			(34.915)	-
Commissioni complessive (A+B)	85.495	(44.390)	41.105	53.800	(34.915)	18.885

Interessi

Composizione della voce "Interessi attivi e proventi assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 306 (euro/migliaia 407 al 31 marzo 2009) e si riferisce quasi esclusivamente alle competenze attive maturate sui conti correnti bancari e agli interessi maturati sui finanziamenti erogati ai promotori finanziari.

Composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.677 (euro/migliaia 2.294 al 31 marzo 200) e si riferisce principalmente agli oneri finanziari derivanti dai finanziamenti accesi dalla capogruppo e gli interessi relativi al prestito obbligazionario subordinato emesso nel corso dello scorso esercizio

Spese amministrative

Composizione della voce "Spese per il personale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 7.496 (euro/migliaia 5.262 al 31 marzo 2009 e euro/migliaia 23.980 al 31 dicembre 2009) ed è composta come segue:



Voci	1 trim. 2010	1 trim. 2009	2009
1. Personale dipendente	4.407	3.476	13.262
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	2.983	2.422	9.786
b) oneri sociali	1.237	875	2.843
c) indennità di fine rapporto	0	0	0
d) spese previdenziali	0	0	0
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	151	141	507
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	0	0	0
a) contribuzione definita	0	0	0
a) benefici definiti	0	0	0
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	7	9	43
a) contribuzione definita	7	9	43
a) benefici definiti	0	0	0
h) altre spese	29	29	83
2. Altro personale in attività	158	196	1.326
3. Amministratori e Sindaci	2.931	1.590	9.392
4. Personale collocato a riposo	0	0	0
5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende	0	0	0
6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società	0	0	0
Totale	7.496	5.262	23.980

La voce “Amministratori e sindaci” 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 marzo 2009.

Numero medio dipendenti ripartiti per categoria

	1 trim. 2010	1 trim. 2009	2009
Dirigenti	23,00	26,00	24,58
Quadri direttivi	38,00	43,00	40,83
Restante personale	52,33	54,00	94,33

Informazioni sullo stato patrimoniale
Composizione della voce “Altre spese amministrative”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 9.508 (euro/migliaia 9.461 al 31 marzo 2009 e euro/migliaia 33.180 al 31 dicembre 2009) ed è composta come segue:

	1 trim. 2010	1 trim. 2009	2009
Prestazioni professionali di servizi	893	574	2.603
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	393	545	1.802
Spese di comunicazione e trasmissione dati	349	457	1.394
Contributi Enasarco/Firr	2.096	1.735	3.934
Fitti e canoni	807	920	3.346
Premi di assicurazione	150	113	594
Oneri Tributari	14	18	121
Locazioni e noleggi	285	369	1.385
Prestazioni diverse EDP	2.777	2.991	11.896
Spese di manutenzione	41	36	160
Altre spese amministrative	1.703	1.703	5.945
Totale	9.508	9.461	33.180

La voce “prestazioni professionali di servizi” comprende principalmente le spese relative a servizi dati in outsourcing per euro/migliaia 410.

La voce “Prestazioni diverse EDP” comprende principalmente le spese relative ai servizi dati in outsourcing per servizi informatici per euro/migliaia 1.137 e per servizi operativi per euro/migliaia 1.573.

**Imposte sul reddito
dell'esercizio
dell'operatività corrente**

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.



**Prospetto analitico della
redditività complessiva**

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10. Utile (Perdita) d'esercizio			24.100
Altre componenti reddituali al lordo delle imposte			
20. Attività finanziarie disponibili per la vendita:	-	-	-
a) variazioni di fair value	(12)	1	(11)
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)	-	-	24.089
130. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-	-
140. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	-	-	24.089

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente e Amministratore Delegato

(Ing. Pietro Giuliani)

Dichiarazione ai sensi dell'art. 154-Bis, comma secondo, del D.Lgs. 58/98

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, Dott. Marco Malcontenti,

dichiara

ai sensi del comma 2, articolo 154 bis del “Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria”, che l’informativa contabile contenuta nel presente documento “Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2010”, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

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



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



AZIMUT
LA DIREZIONE PER INVESTIRE