



Relazione Semestrale
al **30 giugno 2006**



 Relazione Semestrale
al **30 giugno 2006**



Sommario

Prospetti Contabili Consolidati al 30 giugno 2006	6
Rendiconto Finanziario Consolidato	11
Prospetti delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	12
Informazioni sulla gestione	19
Note esplicative e integrative Consolidate al 30 giugno 2006	29
Allegato A: Prospetti contabili Azimut Holding Spa al 30 giugno 2006	66
Rendiconto Finanziario	73
Prospetti delle variazioni del Patrimonio Netto	74

Stato Patrimoniale Consolidato al 30 giugno 2006

Attivo

Voci dell'attivo (in Euro/000)	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Cassa e disponibilità liquide	77	33	11
Attività finanziarie a fair value	901.399	730.297	475.234
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.563	35.235	3.388
Crediti	98.179	94.035	70.111
a) per gestioni di patrimoni	16.051	20.578	18.991
b) altri crediti	82.128	73.457	51.120
Partecipazioni	1.650	1.650	1.100
Attività materiali	2.487	2.666	1.484
Attività immateriali	318.612	318.681	314.982
Attività fiscali	14.826	24.777	24.051
a) correnti	8.407	18.042	14.919
b) anticipate	6.419	6.735	9.132
Altre attività	35.331	26.628	27.614
Totale attivo	1.388.124	1.234.002	917.975



Stato Patrimoniale Consolidato al 30 giugno 2006

Passivo e Patrimonio Netto

Voci del passivo e del patrimonio netto (in Euro/000)	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Debiti	69.684	109.896	97.535
Titoli in circolazione	97.976	96.371	97.972
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	729.688	718.351	474.770
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	171.023	11.795	-
Altre riserve tecniche	277	23	17
Passività fiscali	25.299	31.058	22.449
a) correnti	12.477	19.783	8.534
b) differite	12.822	11.275	13.915
Altre passività	47.379	40.492	31.182
Trattamento di fine rapporto del personale	4.365	4.190	4.043
Fondi per rischi e oneri:	11.660	10.278	9.156
b) altri fondi	11.660	0.278	9.156
Capitale	31.846	31.763	31.763
Strumenti di capitale	1.103	1.103	1.103
Sovrapprezzi di emissione	165.659	164.059	164.059
Riserve	(3)	(35.463)	(37.060)
Riserve da valutazione	100	780	46
Utile (perdita) dell'esercizio	31.509	49.045	20.940
Patrimonio di pertinenza di terzi	559	261	0
Totale passivo e patrimonio netto	1.388.124	1.234.002	917.975

Conto Economico Consolidato al 30 giugno 2006

Voci (in Euro/000)	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
Commissioni attive	141.509	106.131	233.624
Commissioni passive	(73.567)	(54.141)	(122.911)
Commissioni nette	67.942	51.990	110.713
Interessi attivi e proventi assimilati	1.161	268	979
Interessi passivi e oneri assimilati	(3.434)	(3.266)	(6.615)
Premi netti	57.680	210.136	445.224
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(30.110)	21.453	50.658
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(11.337)	(225.786)	(469.366)
Variazione altre riserve tecniche	(254)	0	(7)
Riscatti e sinistri	(11.251)	(1.795)	(16.943)
Utili/perdita da cessione o riacquisto di:	2.046	511	409
a) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.046	511	409
Margine di intermediazione	72.443	53.511	115.052
Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	0	0	16
c) altre attività finanziarie	0	0	16
Spese amministrative	(23.116)	(19.317)	(39.410)
a) spese per il personale	(11.893)	(9.651)	(20.351)
b) altre spese amministrative	(11.223)	(9.666)	(19.059)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(514)	(281)	(812)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(288)	(129)	(577)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(1.614)	(1.270)	(2.473)
Altri oneri di gestione	(204)	(481)	(845)
Altri proventi di gestione	420	540	2.554
Risultato della gestione operativa	47.127	32.573	73.505
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	47.127	32.573	73.505
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(15.320)	(11.633)	(24.417)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	31.807	20.940	49.088
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	298	0	43
Utile (Perdita) d'esercizio	31.509	20.940	49.045

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

Rendiconto Finanziario Consolidato

Voci (in Euro/000)	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
Utile (perdita) di periodo	31.509	20.940	49.045
Accantonamenti netti ai fondi	1.498	1.643	3.122
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	802	410	1.389
Interessi passivi	3.434	3.266	6.615
Altri elementi non monetari	1.481	830	3.409
Variazione netta crediti/debiti	1.436	1.158	(492)
Variazione netta altre attività/passività	(1.974)	(3.610)	4.279
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	4.192	11.905	19.179
Variazione netta attività finanziarie a fair value/riserve tecniche	(283)	(416)	(97)
Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa	42.095	36.126	86.449
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	0	0	(550)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(335)	(259)	(1.972)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(219)	(193)	(4.340)
Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti	(554)	(452)	(6.862)
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(41.872)	(6.859)	3.723
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	0	0	(3.228)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	1.683	212	212
Altre variazioni di Patrimonio netto	(854)	359	(1.502)
Pagamento dividendi	(14.438)	(7.214)	(7.214)
Consolidamento AZ Investimenti	0	0	4.923
Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria	(55.481)	(13.502)	(3.086)
Liquidità generata (assorbita) totale	(13.940)	22.172	76.501
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	126.327	49.826	49.826
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	112.387	71.998	126.327
Liquidità generata (assorbita) totale	(13.940)	22.172	76.501

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2006

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31.12.05		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.06		Allocazione risultato esercizio precedente	
						Riserve	Dividendi e altre destinazioni
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi		
Capitale	31.763	198		31.763	198		
Sovrapprezzi di emissione	164.059	-		164.059			
Riserva Legale	1.198	-		1.198		1.128	
Altre Riserve:		-					
a) di utili	(4.789)	-		(4.789)	20	(1.128)	43
b) altre	4.630	20		4.630			
Riserve da valutazione:							
a) disponibili per la vendita	780	-		780			
Strumenti di capitale	1.103	-		1.103			
Utili (perdite) esercizio precedente	(36.502)	-		(36.502)		49.045	(14.438)
Utili (perdite) di esercizio	49.045	43		49.045	43	(49.045)	(43)
Patrimonio netto	211.287	261	-	211.287	261	-	(14.438)

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



Variazioni dell'esercizio											
Operazioni sul patrimonio netto											
Variazioni di Riserve		Emissione nuove azioni		Variazioni Strumenti di capitale	Stock Options	Altre Variazioni	Utile del periodo al 30.06.06	Patrimonio netto al 30.06.06			
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	
		83							31.846	198	
		1.600							165.659	-	
									2.326	-	
										-	
						-	1.895		(7.812)	63	
						853			5.483	-	
										-	
							(680)		100	-	
									1.103		
							1.895		0	-	
								31.509	298	31.509	298
0		1.683		-	853	(680)		31.509	298	230.214	559

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2005

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31.12.04		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.05		Allocazione risultato esercizio precedente		
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	Riserve		Dividendi e altre destinazioni
						del gruppo	di terzi	
Capitale	31.744	-		31.744				
Sovrapprezzi di emissione	163.866	-		163.866				
Riserva Legale	719	-		719		479		
Altre Riserve:		-						
a) di utili	(4.311)	-		(4.311)		(479)		
b) altre	2.205	-		2.205				
Riserve da valutazione:								
a) disponibili per la vendita	118	-		118				
Strumenti di capitale	1.103	-		1.103				
Utili (perdite) esercizio precedente	(45.908)	-		(45.908)		16.620	(7.214)	
Utili (perdite) di esercizio	16.620	-		16.620		(16.620)		
Patrimonio netto del gruppo	166.156		-	166.156		0	(7.214)	

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2005

Voci (in Euro/000)					
	Allocazione risultato				
	Esistenza al 31.12.04	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.05	Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	31.744		31.744		
Sovrapprezzi di emissione	163.866		163.866		
Riserva Legale	719		719	479	
Altre Riserve:					
a) di utili	(4.311)		(4.311)	(479)	
b) altre	2.205		2.205		
Riserve da valutazione:					
a) disponibili per la vendita	118		118		
Strumenti di capitale	1.103		1.103		
Utili (perdite) esercizio precedente	(45.908)		(45.908)	16.620	(7.214)
Utili (perdite) di esercizio	16.620		16.620	(16.620)	
Patrimonio netto	166.156		166.156	0	(7.214)

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



Variazioni dell'esercizio					
Operazioni sul patrimonio netto					
Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni Strumenti di capitale	esercizio precedente		Patrimonio netto consolidato al 30.06.05
			Stock Options	Utile del periodo al 30.06.05	
	19				31.763
	193				164.059
					1.198
					(4.790)
			829		3.034
(72)					46
					1.103
					(36.502)
				20.940	20.940
(72)	212	-	829	20.940	180.851



Informazioni sulla gestione

Nel corso del primo semestre del 2006 è continuata la crescita del Gruppo Azimut. L'utile netto consolidato del periodo è stato pari a 31.509 migliaia di euro, con un incremento di circa il 50% rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio (30.06.2005: 20.940 migliaia di euro).

L'utile operativo consolidato del primo semestre 2006 è stato pari a 47.778 migliaia di euro in crescita di circa il 33% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2005: 36.049 migliaia di euro).

Il patrimonio gestito netto al 30 giugno 2006 si è attestato a circa 12 miliardi di euro registrando un incremento del 9,3% rispetto al 31 dicembre 2005 (11,1 miliardi di euro) e del 25,3% circa rispetto all'analogo periodo del 2005 (9,6 miliardi di euro). Il patrimonio totale al 30 giugno 2006, comprendente anche il risparmio amministrato, si è attestato a 12,6 miliardi di euro, con un incremento di circa il 9% rispetto a quello del 31 dicembre 2005 (11,6 miliardi di euro) e del 24,4% circa rispetto all'analogo periodo del 2005 (10,1 miliardi di euro).

La raccolta netta del risparmio gestito nel primo semestre del 2006 è stata positiva per circa 1,08 miliardi di euro, ovvero l'11% in più rispetto a quanto registrato nel primo semestre dell'esercizio precedente (30.06.2005: 973 milioni di euro).

Si evidenzia che la raccolta netta del risparmio gestito è stata positiva in tutti i mesi a decorrere dal mese di ottobre 2002.

Al termine del primo semestre del 2006 il numero dei promotori finanziari operanti per Azimut Consulenza Sim Spa è cresciuto a 969 unità (31.12.2005: 947 unità; 30.06.2005: 915 unità).

Alla data del 30 giugno 2006 i clienti erano oltre 128 mila con un incremento di circa il 7% rispetto al 31 dicembre 2005 (30.06.2005: 113 mila circa).

I risultati del Gruppo

Informazioni sulla gestione

Il patrimonio e la raccolta netta consolidati

Assets under management

<i>(valori in Euro/milioni)</i>	AUM		Variazioni		AUM
	30.06.2006	31.12.2005	Assoluta	%	30.06.2005
Fondi Azimut Sgr	9.729	9.184	545	5,9	8.283
Fondi AZ Fund	2.043	1.935	108	5,6	1.569
Gestioni patrimoniali	751	728	23	3,2	629
Assicurazioni AZ Life	899	727	172	23,7	472
Hedge funds	379	109	270	247,7	-
Double counting	(1.721)	(1.631)	(90)	5,5	(1.310)
Totale risparmio gestito	12.080	11.052	1.028	9,3	9.643
Risparmio amministrato	534	541	(7)	(1,1)	498
Patrimonio totale gestito e amministrato	12.614	11.593	1.021	8,8	10.141

La raccolta netta

<i>(valori in Euro/milioni)</i>	1° sem. 2006	1° sem. 2005	Variazioni %	2005
Fondi Azimut Sgr	559	397	40,8	928
Fondi AZ Fund	145	529	(72,6)	837
Gestioni patrimoniali	31	(17)	n.a.	58
Assicurazioni AZ Life	206	207	(0,5)	438
Fondi Hedge	266	0	n.a.	104
Double counting	(126)	(143)	(11,9)	(397)
Totale raccolta netta gestita	1.081	973	11,1	1.968
Risparmio amministrato	(87)	(38)	129,0	(60)
Totale raccolta gestito e amministrato	994	935	6,3	1.908

La raccolta netta gestita del primo semestre è cresciuta rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio dell'11% circa e si è concentrata sui fondi flessibili, che rappresentano circa il 37% delle masse gestite del Gruppo Azimut, e sui fondi hedge.



La posizione finanziaria netta consolidata è ulteriormente migliorata nel primo semestre del 2006 passando dai -77.379 migliaia di euro al 31.12.2005 ai -52.820 migliaia di euro al 30.06.2006 nonostante il pagamento del dividendo per complessivi migliaia di euro 14.438 e il pagamento del saldo 2005 e degli acconti 2006 Ires e Irap per complessivi migliaia di euro 10.362.

Nel corso del semestre è stato parzialmente rimborsato il finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara Spa per 40 milioni di euro

Posizione finanziaria netta consolidata

Voci (in Euro/000)	30.06.06	31.12.05	30.06.05
A Cassa	77	33	11
B Altre disponibilità liquide:	96.997	91.309	68.849
Crediti verso banche	80.946	70.731	50.292
Crediti verso fondi gestiti	16.051	20.578	18.557
C Attività disponibili per la vendita	15.313	34.985	3.138
D Liquidità A+B+C	112.387	126.327	71.998
E Crediti finanziari correnti	0	0	0
F Debiti bancari correnti	0	0	0
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	13.179	21.678	23.273
H Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
I Indebitamento finanziario corrente F+G+H	13.179	21.678	23.273
J Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D	-99.208	-104.649	-48.725
K Debiti bancari non correnti	57.231	87.231	75.000
L Obbligazioni convertibili	94.797	94.797	94.797
M Altri debiti non correnti	0	0	0
N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M	152.028	182.028	169.797
O Indebitamento finanziario netto J+N	52.820	77.379	121.072

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" nel 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 di investimento emessi da AZ Life Ltd, ricompresi nella voce di bilancio "Premi netti", "Variazione delle riserve tecniche" e "Commissioni attive", sono stati riallocati nella voce "Premi e altre partite assicurative";

Il conto economico consolidato riclassificato

Informazioni sulla gestione

- 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 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° semestre 2006	1° semestre 2005	2005
Commissioni di acquisizione	4.262	3.441	7.620
Commissioni di gestione fisse	87.933	64.714	143.284
Commissioni di gestione variabili	40.983	32.820	71.331
Altri ricavi	7.293	4.827	10.750
Premi e altre partite assicurative	5.751	4.001	9.612
Totale ricavi	146.222	109.803	242.597
Costi di acquisizione	(71.004)	(53.019)	(118.399)
Commissioni no load	(7.553)	(5.366)	(11.469)
Costi generali/Spese amministrative	(18.295)	(14.697)	(30.391)
Ammortamenti/Accantonamenti	(1.592)	(672)	(1.818)
Totale costi	(98.444)	(73.754)	(162.077)
Reddito operativo	47.778	36.049	80.521
Proventi finanziari netti	3.021	649	1.129
Oneri/proventi non operativi	(300)	(897)	(1.636)
Interessi passivi	(3.373)	(3.228)	(6.510)
Utile (perdita) lordo	47.126	32.573	73.504
Imposte sul reddito	(12.487)	(8.280)	(19.977)
Imposte differite/anticipate	(2.832)	(3.353)	(4.439)
Utile (perdita) netta	31.807	20.940	49.088
Utile di pertinenza di terzi	298	-	43
Utile netto di pertinenza del gruppo	31.509	20.940	49.045

Il Gruppo ha registrato nel primo semestre del 2006 ricavi totali per 146.222 migliaia di euro superiori di circa il 33% rispetto a quelli conseguiti nello stesso periodo del 2005.



Tale incremento è dovuto principalmente alle commissioni di gestione, sia fisse che variabili, aumentate rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, rispettivamente di circa il 36% e il 25%, grazie alla consistente crescita delle masse in gestione e al positivo andamento dei mercati finanziari verificatosi nel corso del primo trimestre dell'anno.

La crescita dei ricavi è anche dovuta, seppur in misura minore, all'avvio nel luglio 2005 dell'operatività di Azimut Capital Management Sgr Spa e all'acquisizione di AZ Investimenti Sim Spa, nello stesso mese, per complessivi 6,92 milioni di euro.

L'incremento dei costi generali è imputabile, per 2,62 milioni di euro, all'avvio dell'operatività di Azimut Capital Management Sgr Spa e all'acquisizione di AZ Investimenti Sim Spa.

L'imposizione fiscale corrente è aumentata rispetto al semestre precedente anche a seguito delle modifiche normative introdotte da:

- la legge Finanziaria 2006 che ha stabilito che l'ammortamento dell'avviamento, in precedenza deducibile fiscalmente in 10 anni, è deducibile in 18 anni, già a decorrere dal periodo d'imposta 2005.
- il Decreto Legge 223/2006 che ha valenza dal periodo di imposta in corso e che ha comportato una diminuzione della deducibilità fiscale della quota d'ammortamento annuo del marchio da un decimo ad un diciottesimo del relativo costo.

Per contro le imposte differite su tali poste sono passate da 3,4 milioni di euro nel primo semestre 2005 a 1,8 milioni di euro nel primo semestre 2006.

A tal riguardo va ricordato che, con l'applicazione degli IAS/IFRS, l'avviamento e il marchio non sono più soggetti ad un processo di ammortamento sistematico ma sono sottoposti annualmente ad un processo di verifica del relativo valore (c.d. *impairment test*). Dal punto di vista fiscale, invece, continuano ad essere considerati oneri pluriennali deducibili attraverso l'ammortamento sistematico. Si viene pertanto a creare una differenza temporanea tra il valore contabile iscritto in bilancio ed il relativo valore fiscale. Lo IAS 12 *Imposte sul reddito* impone in caso di differenze temporanee l'accantonamento di imposte differite passive senza tenere in considerazione la probabilità che l'onere fiscale latente si traduca in un onere effettivo.

Poiché la suddetta differenza temporanea è destinata a ridursi solo attraverso un esito negativo dell'*impairment test* che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio, evento ritenuto oggi scarsamente probabile in un arco di tempo ragionevole, l'accantonamento delle suddette imposte differite ha l'effetto di ridurre l'utile di periodo attraverso la contabilizzazione di imposte che con scarsa probabilità si trasformeranno in un debito effettivo.

Pertanto, se non venissero considerati unicamente tali oneri fiscali, l'utile netto del Gruppo sarebbe stato pari a 24,3 milioni di euro al 30 giugno 2005 e 33,4 milioni di euro al 30 giugno 2006 e quindi, alla stessa data, l'utile base per azione sarebbe stato pari a 0,231 euro mentre l'utile diluito per azione sarebbe stato pari a 0,212 euro.

Scenario economico mondiale e mercati finanziari

Nel corso del primo semestre del 2006 l'espansione dell'economia mondiale si è mantenuta relativamente vigorosa nonostante il lieve calo della crescita della produzione industriale fatto registrare da alcune economie.

Negli Stati Uniti la Federal Reserve ha deciso di continuare il ciclo di strette monetarie con un ulteriore rialzo del tasso dei Fed Funds al 5,25% deciso a fronte della crescita che ha caratterizzato l'economia statunitense nel primo semestre dell'anno.

Anche in Europa le statistiche pubblicate nel corso del secondo trimestre confermano la ripresa dell'economia europea che aveva già dato segnali incoraggianti nel primo trimestre dell'anno.

Seppure il vero motore congiunturale continuano ad essere le esportazioni, anche la domanda interna ha fatto la sua parte, con riferimento soprattutto agli investimenti delle aziende e anche grazie ad una progressione dei consumi privati.

In questo contesto la Banca Centrale Europea, preoccupata dell'andamento dell'inflazione, ha nuovamente incrementato, nel mese di giugno, il tasso di rifinanziamento portandolo al 2,75%.

In Giappone il circolo virtuoso della ripresa ha riguardato l'intera economia e il quadro generale positivo è stato propizio alla ricomparsa dell'inflazione, tanto che la Banca Centrale del paese sta considerando l'ipotesi di innalzare i tassi d'interesse sinora rimasti invariati allo 0%.

Relativamente ai mercati obbligazionari statunitensi ed europei, nel corso del primo trimestre del 2006, il miglioramento del quadro economico europeo ha determinato una discesa significativa del mercato obbligazionario, confermatasi poi anche nel secondo trimestre dell'anno come conseguenza del proseguimento della stretta monetaria a livello mondiale, e per l'aumento dell'inflazione principalmente negli Stati Uniti. Sui mercati azionari mondiali le quotazioni delle diverse Borse mondiali nel secondo trimestre hanno subito una forte correzione, a differenza di quanto accaduto nel primo trimestre, dove hanno continuato a salire in un contesto caratterizzato da elevati utili societari, dall'attenzione della Banca Centrale sui dati dell'inflazione nonché dalle migliorate prospettive di crescita: l'indice MSCI World è sceso del 3,6% trascinato dalla secca perdita del mercato giapponese, mentre nel contempo la borsa americana ha contenuto la perdita resistendo meglio a questa fase di turbolenza (indice S&P500 -1,9%).

Eventi di rilievo del periodo**Azimut Holding Spa**

In data 8 febbraio 2006 è stato effettuato un rimborso parziale, per 5 milioni di euro, del finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banca Popolare di Novara relativamente alla Linea B Revolving, cui è seguito il rimborso integrale in data 8 giugno 2006 per un controvalore di 20 milioni di euro.

In data 30 giugno, infine, è stata rimborsata parzialmente la linea A del suddetto finanziamento per un controvalore di 15 milioni di euro.

L'assemblea ordinaria del 27 aprile 2006 ha deliberato di autorizzare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 del codice civile e previa revoca, per il periodo ancora mancante, dell'autorizzazione deliberata dall'assemblea ordinaria del 28 aprile 2005, l'ac-



quisto, in una o più volte, per un periodo di 18 mesi dalla data di deliberazione, di un massimo di n. 14.000.000 di azioni ordinarie Azimut Holding Spa ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore nominale dell'azione Azimut Holding Spa, ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore nominale, e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a euro 12,00 con un esborso complessivo comunque non superiore a euro 140.000.000.

La stessa assemblea ha tra l'altro deliberato:

- di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, di procedere all'acquisto di tali azioni proprie alle suddette condizioni, con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della società e comunque nel rispetto del programma di restituzione del debito e delle relative condizioni contrattuali;
- di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, e per esso il suo Presidente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357 ter c.c. di disporre, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte ad anche prima di avere esaurito gli acquisti, delle proprie azioni;
- di disporre delle azioni acquistate sia mediante alienazione delle stesse in Borsa, sia in esecuzione del piano di azionariato 2005/2007 finalizzato all'assegnazione di diritti condizionati per l'acquisto di azioni da parte dei promotori finanziari operanti per società del gruppo Azimut al 31.12.2004, ovvero destinandole alla conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso da Azimut Holding Spa.

In data 30 giugno 2006, a parziale esecuzione delle delibere assembleari del 28 febbraio 2003 e del 5 marzo 2004, sono state emesse numero 373.866 azioni ordinarie assegnate ai promotori finanziari operanti per il Gruppo Azimut che hanno raggiunto gli obiettivi individuali previsti dal Piano di azionariato 2003/2005 ad essi riservato. Al 30 giugno 2006 il capitale sociale di Azimut Holding Spa ammonta pertanto a euro 31.845.724 ed è suddiviso in numero 144.753.291 azioni del valore nominale di euro 0,22 ciascuna.

Azimut Sgr

Nel corso del mese di gennaio 2006 è stato pubblicato il nuovo regolamento dei fondi comuni d'investimento di Azimut Sgr Spa che ha recepito tra l'altro le novità introdotte dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 14 aprile 2005 modificando anche il sistema di calcolo delle commissioni di gestione variabili (cosidette "provvigioni d'incentivo"). Il nuovo sistema commissionale (strutturato in modo da lasciare mediamente equivalente il costo complessivo per il cliente) è entrato in vigore il 1° agosto 2006.

Azimut Capital Management Sgr

Nei primi mesi del 2006 il fondo *Aliseo* ha pressoché raggiunto il limite massimo di 200 aderenti e conseguentemente Azimut Capital Management Sgr Spa ha avviato l'iter autorizzativo per un nuovo fondo hedge single manager, denominato *Aliseodue*, con strategia long-short equity come il precedente e gestito dai medesimi gestori di *Aliseo*. Tale fondo è stato autorizzato da Banca d'Italia alla fine del mese di maggio 2006.

AZ Fund

Nel corso del mese di marzo 2006 è stato avviato presso la CSSF lussemburghese l'iter istruttorio per l'adeguamento della società AZ Fund Management Sa a quanto previsto dalle Direttive Europee UCITS III.

Sempre nel corso di marzo 2006 ha preso avvio presso la stessa autorità di vigilanza lussemburghese il procedimento autorizzativo per l'attivazione, nell'ambito del fondo AZ Fund1, di 11 nuovi comparti. Tale procedimento si è concluso positivamente nel mese di giugno 2006.

Più in particolare si tratta di:

- 6 comparti "fondi di fondi" specializzati nell'investimento in quote di organismi di investimento collettivo di case terze (Small Cap USA, Small Cap Europe, Emerging Market Europe, Emerging Market Latin America, CoCo Bond e High Yield Bond)
- 4 comparti flessibili (Formula 1 - Conservative, Formula 1 Balanced, Formula 1 Absolute e Strategic Trend)
- 1 comparto a limitata esposizione azionaria (Solidity).

Nel corso del mese di giugno la società ha avviato l'iter istruttorio presso la CSSF per essere autorizzata allo svolgimento delle funzioni di agente di domiciliazione, conservatore del registro e agente di trasferimento con decorrenza 1 settembre 2006; tali funzioni erano precedentemente svolte da società del gruppo Bnp Paribas che continuerà comunque a svolgere le funzioni di banca depositaria.

AZ Investimenti Sim

In data 20 aprile 2006 l'Assemblea Straordinaria di AZ Investimenti Sim Spa ha deliberato la riduzione del capitale sociale per esuberanza da euro 9.000.000 ad euro 3.500.000.

AZ Life

Nel corso del mese di gennaio 2006 la partecipazione di AZ Life Ltd in Percana Group Ltd si è diluita al 31% circa in seguito all'aumento di capitale sociale di quest'ultima riservato ad un nuovo azionista.



Le imprese incluse nel consolidamento non detengono né azioni proprie, né azioni della Capogruppo, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o interposta persona.

Azioni proprie

I dati relativi ai primi mesi del 2006 sembrano confermare i trend di crescita realizzati nel 2005, per quanto riguarda sia i volumi di raccolta sia il reclutamento di nuovi promotori.

L'evoluzione prevedibile della gestione

La raccolta netta progressiva del risparmio gestito al 31 agosto 2006 ha mantenuto un trend molto positivo ed è stata pari a 1.295 milioni di euro con un leggero decremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (31 agosto 2005: 1.340 milioni di euro). Al 31 agosto 2006 il patrimonio gestito si è attestato a circa 12,5 miliardi di euro, con una crescita da inizio anno di circa il 13%.

Pertanto, alla luce dei risultati economici, finanziari ed operativi conseguiti fino ad oggi dalle società del Gruppo, e considerando l'effetto di stabilizzazione dei ricavi derivante dal nuovo sistema commissionale dei fondi comuni di investimento di Azimut Sgr, si prevede che il risultato economico consolidato dell'esercizio in corso possa essere almeno in linea a quello conseguito nello scorso esercizio. Si precisa comunque che l'evoluzione dei risultati economici, finanziari ed operativi dell'esercizio in corso sarà influenzata anche dall'andamento dei mercati finanziari.

Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato del periodo di Azimut Holding Spa e il patrimonio netto e il risultato del periodo consolidati.

	Patrimonio Netto Totale al 30.06.06	di cui Risultato del periodo
Saldi di bilancio Holding	266.811	48.780
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	
Totale patrimonio netto Holding	268.917	48.780
Rettifiche:		
Risultati conseguiti dalle società consolidate	34.149	34.149
Effetto del consolidamento delle controllate	14.798	0
Eliminazione dividendi Azimut Holding Spa	(51.047)	(51.047)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim Spa	(80)	(80)
Eliminazione dividendi Azimut Insurance Srl	(40)	(40)
Rettifiche fiscali	1.925	0
Altre rettifiche di consolidamento	(38.408)	(253)
Totale Patrimonio del Gruppo	230.214	31.509
Patrimonio di Terzi	559	298
Totale patrimonio netto	230.773	31.807



Note esplicative
e integrative Consolidate
al 30 giugno 2006





Politiche contabili

Parte generale

La relazione semestrale consolidata del Gruppo Azimut al 30 giugno 2006 è redatta secondo le disposizioni dell'art. 81 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e pertanto è conforme al principio contabile internazionale *IAS 34 Bilanci Intermedi* applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale.

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006 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 e ad ogni relativa interpretazione applicabile.

La presente relazione semestrale consolidata è redatta secondo gli stessi principi e metodi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 e, in particolare, secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 14 febbraio 2006 con particolare riferimento agli schemi di 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.

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 tipiche dell'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, la presente relazione semestrale consolidata è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto.

Gli importi, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

La relazione semestrale consolidata della Azimut Holding Spa è costituita dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario (redatto con il metodo indiretto), dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dalle informazioni sulla gestione e dalle presenti note esplicative e integrative.

Si evidenzia che i dati relativi al corrispondente periodo precedente, presentati a fini comparativi, sono stati opportunamente riclassificati al fine di tener conto delle disposizioni contenute nelle predette istruzioni emanate dalla Banca d'Italia il 14 febbraio 2006.

In allegato alla presente relazione sono presentati i prospetti contabili al 30 giugno 2006 della capogruppo Azimut Holding Spa anch'essi redatti secondo i principi contabili internazionali.

**Dichiarazione
di conformità
agli IAS/IFRS**

**Principi generali
di redazione**

Uso di stime

La presente relazione semestrale consolidata è stata redatta con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa. Tali stime ed assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni sono riflessi direttamente a conto economico.

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel corso del mese di luglio 2006 la società Azimut Capital Management Sgr Spa ha ottenuto l'autorizzazione da Banca d'Italia per un terzo fondo hedge con caratteristiche simili ai due fondi già operativi.

Nel corso dello stesso mese AZ Fund Sa ha ottenuto l'approvazione da parte delle autorità italiane, ai fini della distribuzione sul territorio nazionale, per l'attivazione dei nuovi 11 comparti del fondo AZ Fund 1 così come descritti nella relazione sulla gestione nel paragrafo relativo "Eventi di rilievo del periodo".

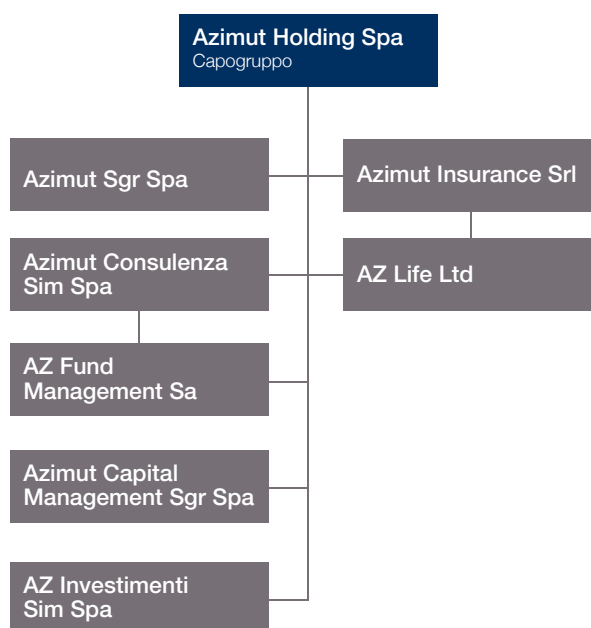
In data 7 settembre 2006 AZ Investimenti Sim Spa ha dato esecuzione alla delibera dell'Assemblea Straordinaria del 20 aprile 2006 riguardante la riduzione del capitale sociale per esuberanza, mediante il rimborso del capitale medesimo per euro 5.500.000 a favore all'unico azionista Azimut Holding Spa.

Area e metodi di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut, determinata con lo IAS 27, non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2005.

Ugualmente i principi di consolidamento non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005, al quale si rimanda.

La rappresentazione grafica del Gruppo al 30 giugno 2006 è la seguente:





Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto

Denominazione	Sede	Tipo di Rapp.	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Capitale sociale
			Impresa partecipante	Quota %		
A. Imprese controllate in via esclusiva consolidate integralmente						
1. Azimut Sgr Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100,00	100,00	5.200
2. Azimut Consulenza Sim Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100,00	100,00	6.300
3. AZ Fund Management Sa	Lussemburgo	1	Azimut Holding Spa	99,20	100,00	125
			Azimut Consulenza Sim Spa	0,80		
4. Azimut Insurance Srl	Milano	1	Azimut Holding Spa	100,00	100,00	46,8
5. AZ Life Ltd	Dublino	1	Azimut Holding Spa	99,00	100,00	650
			Azimut Insurance Srl	1,00		
6. Azimut Capital Management Sgr Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	80,20	80,20	1.000
7. Az Investimenti Sim Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100,00	100,00	9.000
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 %	
A. Imprese valutate con il metodo del patrimonio netto				
1. Percana Group Ltd	Dublino	AZ Life Ltd	31	31

Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

Attività finanziarie a fair value

Di seguito sono esposti i criteri e i principi contabili adottati per la redazione della presente relazione semestrale consolidata.

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. e disponibilità liquide.

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

Politiche contabili

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 derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo tutti i rischi e i benefici a essa connessi.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono classificate nella presente categoria le quote di fondi comuni d'investimento e i titoli di Stato detenuti 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 transazione 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.

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

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.

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, i costi di acquisto del marchio "Azimut", il software applicativo ad utilizzazione pluriennale e le spese di ristrutturazione degli immobili in affitto.

L'avviamento, corrispondente alla parte di disavanzo di fusione non allocato a maggior valore delle partecipazioni, come da perizia di valutazione della società indipendente PricewaterhouseCoopers Finance Srl, si riferisce al "Goodwill" pagato da

Attività materiali

Attività immateriali

Politiche contabili

Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l'acquisizione del gruppo attraverso l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Azimut Holding Spa in corp o rata nel dicembre 2002.

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.

I costi di acquisto del marchio non sono soggetti ad un processo di ammortamento avendo una vita utile indefinita, ma sono sottoposti alla verifica annuale dell'adeguatezza del valore (c.d. *impairment test*). 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.

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 corrispondente alla durata del contratto.

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

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 connessi all'istituto del consolidato fiscale nazionale per le società italiane del Gruppo che vi hanno aderito.

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.

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.

Altre attività

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 provvisori 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 convertibile in azioni ordinarie della capogruppo è contabilizzato separando le componenti di passività e di capitale. 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 debito è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti contrattualmente calcolato ad un tasso di mercato per strumenti finanziari comparabili, con flussi di cassa simili, alle stesse scadenze, ma senza l'opzione di conversione.

Successivamente alla rilevazione iniziale tale componente di debito viene valutata al costo ammortizzato, con il metodo del tasso d'interesse effettivo.

La componente di capitale, calcolata come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di debito, è stata iscritta in una specifica voce di patrimonio netto denominata *Strumenti di capitale*.

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.

Debiti

Titoli in circolazione

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

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.

Trattamento di fine rapporto del personale

Il trattamento di fine rapporto del personale dipendente, considerato piano a benefici definiti, è iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato con l'utilizzo del metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

In base a tale metodologia, si è 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;
- 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 i futuri accantonamenti annui, per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di impiego per qualunque causa (dimissioni, pensionamento, decesso, invalidità);
- attualizzare il debito della Società precedentemente stimato e riproporzionarlo 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.

Ai sensi dello IAS 19, per attualizzare il debito dell'azienda nei confronti dei propri dipendenti è stata utilizzata la curva dei tassi zero coupon spot alla data di valutazione, desunta dai tassi swap euro.

I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale così come gli utili e le perdite attuariali, mentre i costi relativi all'incremento di valore del TFR dovuti all'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici sono registrati nella voce Interessi passivi.



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.

I costi e ricavi sono rilevati secondo il principio della competenza economica e temporale.

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

I pagamenti basati su azioni si riferiscono a:

- cinque piani triennali di stock-options (lungo il periodo 2002-2008), approvati dalla capogruppo, sulla base delle delibere assunte rispettivamente dalle Assemblee Straordinarie tenutesi in data 28 febbraio 2003 e 5 marzo 2004, finalizzati all'assegnazione di diritti condizionati per l'acquisto di azioni della capogruppo da parte dei promotori finanziari entrati a far parte di società del Gruppo Azimut dall'anno 2002;
- un piano triennale di stock-options 2005/2007 deliberato dall'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2005 a favore di una parte dei dipendenti appartenenti a società del Gruppo Azimut;
- un piano di azionariato 2005/2007, finalizzato all'assegnazione di diritti condizionati per l'acquisto di azioni della capogruppo da parte dei promotori finanziari operanti per le società del Gruppo Azimut al 31 dicembre 2004, a servizio del quale l'Assemblea Ordinaria della Capogruppo del 27 aprile 2006 ha deliberato l'acquisto di azioni proprie.

Il valore corrente dei compensi in azioni, rappresentato dal *fair value* delle opzioni, al momento della loro assegnazione a dipendenti e promotori finanziari del Gruppo è rilevato nel conto economico ripartendo l'onere nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione dei diritti concessi, con contropartita una riserva di patrimonio netto, ovvero, nel caso del piano di azionariato 2005/2007 relativo ai promotori finanziari già operanti nel Gruppo Azimut, cui potrà essere data esecuzione con l'utilizzo di azioni proprie che saranno acquistate dalla Capogruppo, con contropartita la voce Altre passività.

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 la volatilità del titolo (azione ordinaria Azimut Holding Spa).

Invece 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 della società al momento di esercizio dell'opzione attualizzato tenendo conto della curva dei tassi d'interesse.

Fondi per rischi e oneri

Costi e ricavi

Pagamenti basati su azioni

Politiche contabili

Il costo imputato a conto economico 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.

Informativa di settore (IAS 14)

L'attività del Gruppo Azimut, pur essendo svolta attraverso diverse società, specializzate nella distribuzione, promozione e gestione di prodotti finanziari e assicurativi, è riconducibile ad unico settore d'attività.

In fatti, 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 non presentano aspetti di differenziazione tali da determinare rischi o benefici diversi, ma al contrario presentano molti aspetti 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.

Per tanto 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.

Conseguentemente le informazioni contabili non sono state presentate in forma distinta per settori di attività.

Ugualmente, poiché il Gruppo opera prevalentemente in un unico settore geografico, quello italiano, identificato in base alla localizzazione dei clienti, non vengono fornite informazioni contabili per area geografica.

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 nel corso del primo semestre del 2006.

L'utile diluito per azione è stato determinato considerando l'effetto diluitivo comportato dall'emissione di nuove azioni ordinarie derivante dal potenziale esercizio delle *stock options* previste dai piani di azionariato in essere nonché dalla potenziale conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso nel corso dell'esercizio 2004. In tale calcolo l'utile netto di periodo è stato rettificato per tener conto degli effetti economici, al netto delle imposte, di tali operazioni.

Utile netto del periodo base per azione	0,218
Utile netto del periodo diluito per azione	0,201

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Attivo

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 901.399 (euro/migliaia 730.297 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 475.234 al 30 giugno 2005).

Tale voce si riferisce agli investimenti, (principalmente le quote di OICR), 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 15.563 (euro/migliaia 35.235 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 3.388 al 30 giugno 2005) ed è composta come segue:

**Attività finanziarie
disponibili per la vendita**

Composizione della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	30.06.06		31.12.05		30.06.05	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
di cui Titoli di Stato	521	-	576	-	568	-
2. Titoli di capitale	-	250	-	250	-	250
3. Quote di O.I.C.R.	-	14.792	-	34.409	-	2.570
4. Altre attività	-	-	-	-	-	-
5. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
5.1. rilevate per intero	-	-	-	-	-	-
5.2. rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-
Totale	521	15.042	576	34.659	568	2.820

La voce "Quote di OICR" si riferisce essenzialmente alle quote dei fondi comuni d'investimento gestiti dal gruppo Azimut, detenute nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo.

La movimentazione dei suddetti titoli rientra 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.

A fine dicembre 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 di intermediazione mobiliare che procederà alla cessione in oggetto solo al ricevimento del relativo pagamento da parte dei suddetti azionisti.

Informazioni sullo stato patrimoniale

Attività disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	30.06.06		31.12.05		30.06.05	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
a) Enti pubblici	521	-	576	-	568	-
b) Banche	-	-	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	250	-	250	-	250
c) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	-	14.792	-	34.409	-	2.570
4. Altre attività	-	-	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
5. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
Totale	521	15.042	576	34.659	568	2.820



Attività disponibili per la vendita: variazioni del periodo

Variazioni/tipologie	Titoli di debito		Titoli di	Quote di capitale	Altre attività O.I.C.R	Totale
	Titoli di stato					
A. Esistenze Iniziali	-	576	250	34.409	-	35.235
B. Aumenti				46.759		46.759
B1. Acquisti				46.663		46.663
B2. Variazioni Positive di FV				96		96
B3. Riprese di valore imputate al conto economico						
B3. Riprese di valore imputate al patrimonio netto						
B4. Trasferimenti da altri portafogli						
B5. Altre variazioni						
C. Diminuzioni		55		66.376		66.431
C1. Vendite				65.294		65.294
C2. Rimborsi						
C3. Variazioni negative di fair value		55		1		56
C4. Rettifiche di valore						
C5. Trasferimenti ad altri portafogli						
C6. Altre variazioni				1.081		1.081
D. Rimanenze Finali		521	250	14.792		15.563

Le vendite hanno comportato l'iscrizione a conto economico di utili iscritti per euro/migliaia 2.046, iscritte nella voce "Utili da cessione di Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Informazioni sullo stato patrimoniale
Crediti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 98.179 (euro/migliaia 94.035 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 70.111 al 30 giugno 2005).

Dettaglio della voce "Crediti"

Dettaglio/Valori	30.06.06	31.12.05	30.06.05
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:			
1.1 gestione di O.I.C.R.	15.814	20.318	18.536
1.2 gestione individuale	205	234	434
1.3 gestione di fondi pensione	32	26	21
2. Crediti per altri servizi:			
2.1 consulenze		-	-
2.2 funzioni aziendali in outsourcing		-	-
2.3 altri	1.117	2.542	434
3. Altri crediti:			
3.1 recuperi spese del personale distaccato		-	-
3.2 pronti contro termine		14.999	-
di cui su titoli di stato		14.999	-
di cui su altri titoli di debito		-	-
di cui su titoli di capitale e quote		-	-
3.3 depositi e conti correnti	80.946	55.732	50.293
3.4 altri	65	184	393
4. Attività cedute non cancellate			
4.1 rilevate per intero		-	-
4.2 rilevate parzialmente		-	-
Totale valore di bilancio	98.179	94.035	70.111
Totale fair value	98.179	94.035	70.111

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 giugno 2006 ed incassate nel corso del mese successivo.

Alla data del 30 giugno 2006 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.

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.



Crediti: composizione per controparte:

Composizione/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Clientela	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:	-	-	-	-	-	-
1.1 gestione di O.I.C.R.	-	-	-	-	15.814	-
1.2 gestione individuale	-	-	-	-	205	-
1.3 gestione di fondi pensione	-	-	-	-	32	-
2. Crediti per altri servizi:	-	-	-	-	-	-
2.1 consulenze	-	-	-	-	-	-
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	814	-	210	-	93	-
3. Altri crediti	-	-	-	-	-	-
3.1 recuperi spese del personale distaccato	-	-	-	-	-	-
3.2 pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
di cui su titoli di stato	-	-	-	-	-	-
di cui su altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
di cui su titoli di capitale e quote	-	-	-	-	-	-
3.3 depositi e conti correnti	80.946	-	-	-	-	-
3.4 altri	-	-	62	-	3	-
4. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
4.1 rilevate per intero	-	-	-	-	-	-
4.2 rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-
Totale 30.06.06	81.760		272		16.147	
Totale 31.12.05	70.944		1.819		21.272	

“Partecipazioni”: informazioni sui rapporti partecipativi

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.650 (euro/migliaia 1.650 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 1.100 al 30 giugno 2006) e si riferisce alla partecipazione nella collegata Percana Group Ltd di cui la compagnia assicurativa irlandese del gruppo AZ Life Ltd, al 30 giugno 2006, deteneva il 31% circa (35% al 31 dicembre 2005).

La diminuzione della quota di partecipazione è avvenuta nel corso del mese di gennaio 2006 in seguito all'aumento di capitale sociale della collegata Percana Group Ltd, riservato ad un nuovo azionista.

Partecipazioni

Informazioni sullo stato patrimoniale

Attività materiali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.487 (euro/migliaia 2.666 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 1.484 al 30 giugno 2005).

Voci/Valutazione	30.06.06		31.12.05		30.06.05	
	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	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1. Di proprietà	2.299	-	2.475	-	1.289	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	249	-	254	-	258	-
c) mobili	1.281	-	1.482	-	646	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-	-
e) altri	769	-	739	-	385	-
2. Acquisite in leasing finanziario	188	-	191	-	195	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	188	-	191	-	195	-
c) mobili	-	-	-	-	-	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-	-	-
Totale	2.487	-	2.666	-	1.484	-



Composizione della voce "Attività materiali"

Attività materiali: variazioni del periodo

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali		445	1.482		739	2.666
B. Aumenti			57		278	335
B.1 Acquisti			57		278	335
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		8	258		248	514
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		8	258		248	514
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.4 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali		437	1.281		769	2.487

Informazioni sullo stato patrimoniale

Attività immateriali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 318.612 (euro/migliaia 318.681 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 314.982 al 30 giugno 2005).

Composizione della voce "Attività immateriali"

	30.06.06		31.12.05		30.06.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento e differenze positive di consolidamento	281.324		281.324	-	278.995	-
2. Altre Attività immateriali:						
2.1 Generate internamente			-	-	-	-
2.2 Altre	37.288		37.357	-	35.987	-
Totale	318.612		318.681	-	314.982	-

Le Altre attività valutate al costo comprendono:

- I marchi e relativi oneri accessori, tra cui il "marchio Azimut" ceduto il 12 febbraio 2002 da Bipop-Carire Spa ad Azimut Holding Spa per un importo pari a euro/migliaia 34.300 incrementato degli oneri accessori.
- Le spese di ristrutturazione immobili di terzi per euro/migliaia 1.586.
- Il software per euro/migliaia 363



Attività immateriali: variazioni del periodo

	Totale
A. Esistenze Iniziali	318.681
B. Aumenti	219
B.1 Acquisti	219
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	288
C.1 Vendite	-
C.2 Ammortamenti	288
C.3 Rettifiche di valore	-
a patrimonio netto	-
a conto economico	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-
a patrimonio netto	-
a conto economico	-
C.5 Altre variazioni	-
D. Rimanenze finali	318.612

Attività fiscali e passività fiscali

Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 14.826 (euro/migliaia 24.777 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 24.051 al 30 giugno 2005) e risulta così suddivisa:

Composizione "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Correnti	8.407	18.042	14.919
Anticipate	6.419	6.735	9.132
Totale	14.826	24.777	24.051

La voce "Attività fiscali correnti" comprende principalmente acconti d'imposta Ires e Irap per l'anno 2006 per euro/migliaia 7.550.

La voce "Attività fiscali anticipate" è riferita alle attività per imposte anticipate iscritte

Informazioni sullo stato patrimoniale

a fronte delle perdite fiscali pregresse (al netto di quelle utilizzate nel periodo) della controllata AZ Investimenti Sim Spa e a fronte delle differenze temporanee in deducibili nell'esercizio che negli esercizi futuri determineranno importi deducibili.

Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 25.299 (euro/migliaia 31.058 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 22.449 al 30 giugno 2005) e risulta così composta:

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

Composizione	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Correnti	12.477	19.783	8.534
Differite	12.822	11.275	13.915
Totale	25.299	31.058	22.449

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 cedibili alla capogruppo Azimut Holding Spa dalle società controllate Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl e Azimut Capital Management Sgr Spa aderenti al "consolidato fiscale nazionale" ai sensi dell'art. 117 del DPR 917/86.

La voce "Passività fiscali differite" accoglie le imposte differite, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale (*IAS 12*), relativamente principalmente agli effetti della transizione ai principi contabili internazionali e alle differenze temporanee fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento e del marchio per euro/migliaia 12.172, che si ritiene 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. Tale evento, oggi ritenuto scarsamente probabile in un arco di tempo ragionevole, ha pertanto solo l'effetto di ridurre l'utile dell'esercizio attraverso la contabilizzazione di imposte che con scarsa probabilità si trasformeranno in un debito effettivo.

In conseguenza dell'applicazione della norma contenuta nella Finanziaria 2006, applicabile già a decorrere dall'esercizio 2005, l'ammortamento fiscale dell'avviamento è deducibile in 18 anni. Inoltre il Decreto Legge 223/2006 ha comportato già a decorrere dall'esercizio 2006 una diminuzione della deducibilità fiscale della quota d'ammortamento annuo del marchio da un decimo ad un diciottesimo del relativo costo. Dette applicazioni comportano pertanto un minor accantonamento di imposte differite, in quanto si è ridotta rispetto allo scorso esercizio la differenza fra valore contabile e valore fiscale dell'avviamento e del marchio.



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 35.331 (euro/migliaia 26.628 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 27.614 al 30 giugno 2005).

Altre attività**Composizione della voce "Altre attività"**

	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Crediti verso erario	4.648	2.473	2.599
Crediti verso promotori finanziari	4.199	3.027	3.845
Altri crediti	1.287	657	1.993
Ratei attivi	0	15	-
Risconti attivi	25.197	20.456	19.177
Totale	35.331	26.628	27.614

I crediti verso promotori finanziari sono rappresentati da anticipi provvigionali corrisposti ai promotori finanziari per euro/migliaia 1.675 oltre a crediti per finanziamenti, erogati agli stessi promotori, per euro/migliaia 2.524, che generano interessi attivi in linea con il tasso *euribor* maggiorato di uno spread.

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 a copertura dei costi, inizialmente sostenuti dal Gruppo, si manifesta in un arco temporale di 36 mesi per i fondi comuni di investimento e il prodotto assicurativo Star e di 60 mesi per la gestione patrimoniale Stop Loss e per il prodotto assicurativo Cassiopea.

Sono compresi nella medesima voce "Risconti attivi" 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

Debiti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 69.684 (euro/migliaia 109.896 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 97.535 al 30 giugno 2005) ed è così suddivisa:

Dettaglio della voce "Debiti"

Dettaglio/Valori	30.06.06	31.12.05	30.06.05
1. Debiti verso reti di vendita:			-
1.1 per attività di collocamento OICR	2.025	2.128	1.354
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		-	-
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		-	-
2. Debiti per attività di gestione:		-	-
2.1 per gestioni proprie		-	-
2.2 per gestioni ricevute in delega		-	-
2.3 per altro		-	-
3. Debiti per altri servizi:		-	-
3.1 consulenze		-	-
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>		-	-
3.3 altri	428	433	1.083
4. Altri debiti:		-	-
4.1 spese per personale distaccato		-	-
4.2 pronti contro termine		-	-
di cui titoli di Stato		-	-
di cui su altri titoli di debito		-	-
di cui su titoli di capitale e quote		-	-
4.3 altri	67.231	107.335	95.098
Totale	69.684	109.896	97.535
Fair value	69.684	109.896	97.535

La voce "Debiti" comprende principalmente le provvigioni maturate e da liquidare relativamente all'attività di collocamento di quote di fondi oltre a debiti diversi per riaddebiti di spese amministrative.

La voce "Altri debiti: altri" si riferisce ai finanziamenti in essere che risultano così composti:

a) un finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banca Popolare di Novara in data 7 luglio 2004, pari ad euro/migliaia 55.000 al 30 giugno 2006.



Tale finanziamento risulta così inizialmente erogato:

- Linea A di euro/migliaia 75.000 rimborsabile in rate annuali, di ammontare variabile, entro il 30 giugno 2009;
- Linea B Revolving di euro/migliaia 25.000 utilizzabile in più soluzioni e rimborsabile alla scadenza di ciascun periodo di interessi e con scadenza finale il 30 giugno 2007. Il finanziamento è assistito da pegno di 1° grado sul marchio Azimut. Per tutto il periodo di vigenza del contratto di finanziamento con Banca Popolare di Novara Spa devono essere rispettati, da parte di Azimut Holding Spa, i seguenti requisiti finanziari:

1. rapporto tra indebitamento finanziario netto (compresi il prestito obbligazionario convertibile e lo stesso finanziamento con Banca Popolare di Novara, meno le disponibilità liquide, i crediti verso enti creditizi, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, tutte le azioni e quote ad eccezione di quelli considerati partecipazioni e altri titoli a reddito variabile) e patrimonio netto contabile inferiore (successivamente alla distribuzione di dividendi e/o riserve) a 2, con riferimento alla situazione economica e patrimoniale della società al 31 dicembre di ogni anno in cui è in essere il finanziamento;
2. patrimonio netto contabile non inferiore al 50% del patrimonio netto contabile della società successivamente all'Offerta Globale, con riferimento al bilancio d'esercizio della società al 31 dicembre di ogni anno in cui è in essere il finanziamento;
3. livello di free cash flow cumulato, della Capogruppo Azimut Holding Spa (successivamente alla distribuzione di dividendi e/o riserve), non inferiore a:
 - euro/migliaia 20.000 al 30 giugno 2005 con riferimento ai dodici mesi precedenti;
 - euro/migliaia 40.000 al 30 giugno 2006 con riferimento ai ventiquattro mesi precedenti;
 - euro/migliaia 60.000 al 30 giugno 2007 con riferimento ai trentasei mesi precedenti;
 - euro/migliaia 80.000 al 30 giugno 2008 con riferimento ai quarantotto mesi precedenti;
 - euro/migliaia 100.000 al 30 giugno 2009 con riferimento ai sessanta mesi precedenti.

Il mancato rispetto di uno dei vincoli sopra riportati costituisce un caso di inadempimento e darà luogo alla risoluzione del contratto di finanziamento ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile. La risoluzione si verificherà nel momento in cui Banca Popolare di Novara comunicherà alla società l'intenzione di volersi avvalere della clausola risolutiva espressa in questione.

Con riferimento ai requisiti finanziari di cui sopra, si evidenzia il loro pieno rispetto alla data del 30 giugno 2006.

Nel corso del primo semestre 2006 è stata rimborsata integralmente la Linea B Revolving per un importo complessivo di euro/migliaia 25.000, oltre al rimborso parziale della Linea A per un ammontare di euro/migliaia 15.000.

b) un finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banca Popolare di Novara in data 7 luglio 2005, a fronte dell'acquisizione da parte di Azimut Holding Spa di AZ Investimenti Sim Spa (già Aletti Invest Sim Spa).

Tale finanziamento, pari a euro/migliaia 12.231, è rimborsabile in due rate annuali di eguale ammontare aventi scadenza rispettivamente il 30 giugno 2010 ed il 30 giugno 2011.

Informazioni sullo stato patrimoniale

 Debiti¹⁾: composizione per controparte

Composizione/Controparte	Banche	Enti Finanziari	Clientela
	di cui del gruppo	di cui del gruppo	di cui del gruppo
1. Debiti verso reti di vendita			
1.1 per attività di collocamento OICR	1.468	526	31
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali			
1.3 per attività di collocamento fondi pensione			
2. Debiti per attività di gestione:			
2.1 per gestioni proprie			
2.2 per gestioni ricevute in delega			
2.3 per altro			
3. Debiti per altri servizi:			
3.1 consulenze			
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>			
3.3 altri	118	310	
4. Altri debiti			
4.1 spese per personale distaccato			
4.2 pronti contro termine			
di cui titoli di Stato			
di cui su altri titoli di debito			
di cui su titoli di capitale e quote			
4.3 altri	67.231		
Totale 30.06.06	68.817	836	31
Totale 31.12.05	109.038	642	216

Posizione finanziaria netta

Con riferimento alla posizione finanziaria netta consolidata si rinvia a quanto riportato nello specifico paragrafo incluso nella parte relativa alle Informazioni sulla gestione.



Composizione della voce "Titoli in circolazione"

Titoli	Titoli in circolazione					
	30.06.06		31.12.05		30.06.05	
	Valore di bilancio	<i>fair value</i>	Valore di bilancio	<i>fair value</i>	Valore di bilancio	<i>fair value</i>
1. Titoli quotati						
obbligazioni	97.976	97.976	96.371	96.371	97.972	97.972
altri titoli	-	-	-	-	-	-
2. Titoli non quotati						
obbligazioni	-	-	-	-	-	-
altri titoli	-	-	-	-	-	-
Totale	97.976	97.976	96.371	96.371	97.972	97.972

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 97.976 corrispondente al prestito obbligazionario composto da n. 95.900 obbligazioni, convertibili in azioni ordinarie, del valore nominale unitario di euro 1.000 e della durata di cinque anni con scadenza 31 luglio 2009 emesso in data 7 luglio 2004.

La voce in oggetto comprende inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 30 giugno 2006, per euro/migliaia 3.179, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (agosto 2006).

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 729.688 (euro/migliaia 718.351 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 474.770 al 30 giugno 2005) 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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 171.023 (euro/migliaia 11.795 al 31 dicembre 2005) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di investimento.

Passività finanziarie valutate al *fair value*

Informazioni sullo stato patrimoniale

Altre passività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 47.379 (euro/migliaia 40.492 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 31.182 al 30 giugno 2005) ed è così composta:

	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Debito verso fornitori	1.001	1.490	1.083
Debiti verso erario	1.547	2.515	1.446
Debiti verso enti previdenziali	2.235	2.320	1.798
Debiti verso Personale	2.085	2.295	1.913
Altri debiti	39.526	31.794	24.942
Risconti passivi	985	78	-
Totale	47.379	40.492	31.182

La voce “Altri debiti” comprende i debiti verso i promotori finanziari (euro/migliaia 33.395), in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, per le provvigioni del mese di giugno 2006 pagate nel successivo mese, oltre ad altre competenze relative all’esercizio 2006 che saranno pagate nel corso dell’esercizio in corso 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.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 4.365 (euro/migliaia 4.190 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 4.043 al 30 giugno 2005) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 30 giugno 2006.

Fondi per rischi e oneri

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 11.660 (euro/migliaia 10.278 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 9.156 al 30 giugno 2005).

Composizione della voce “Fondi per rischi ed oneri”

- Fondo indennità suppletiva di clientela di pertinenza di Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa per un controvalore totale di euro/migliaia 10.320, determinato secondo criteri attuariali sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali.
- Fondo rischi diversi riveniente dalle società controllate, Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa, per fronteggiare rischi relativi a controversie con clienti pari a euro/migliaia 1.340 che rappresenta il valore attuale dell’onere che si stima sarà necessario per estinguere l’obbligazione.



Composizione della voce "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	31.846
1.1 Azioni ordinarie	31.846
1.2 Altre azioni	

Patrimonio

In data 30 giugno 2006, a parziale esecuzione delle delibere Assembleari del 28 febbraio 2003 e del 5 marzo 2004, si è proceduto all'aumento del Capitale Sociale per un controvalore di euro/migliaia 83 mediante l'emissione di numero 373.866 azioni ordinarie; pertanto alla data del 30 giugno 2006 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 144.753.291 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,22 cadauna per un controvalore complessivo di euro/migliaia 31.846.

Composizione della voce "Strumenti di capitale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.103 e si riferisce alla componente di capitale del prestito obbligazionario convertibile, calcolata come differenza tra il *fair value* dell'obbligazione convertibile emessa nel suo complesso e il *fair value* della componente di debito.

Composizione della voce "Sovrapprezzi di emissione"

In data 30 giugno 2006, 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 373.866 azioni ordinarie con il corrispondente aumento della voce "Sovrapprezzi di emissione" per un controvalore di euro/migliaia 1.600; pertanto alla data del 30 giugno 2006 tale voce risulta pari a euro/migliaia 165.659.

Composizione della voce "Riserve"

	Legale	Utili portato a nuovo	Riserva per operazioni sul capitale	Altre riserve	Totale
A. Esistenze iniziali	1.198	(36.502)	4.630	(4.789)	(35.463)
B. Aumenti	1.128	50.940	989		53.057
B.1 Attribuzioni di utili	1.128	49.045			50.173
B.2 Altre variazioni		1.895	989		2.884
C. Diminuzioni		14.438	136	3.023	17.597
C.1 Utilizzi		14.438			14.438
copertura perdite					
distribuzione		14.438			14.438
trasferimento a capitale					
C.2 Altre variazioni			136	3.023	3.159
D. Rimanenze finali	2.326	0	5.483	(7.812)	(3)

Informazioni sullo stato patrimoniale

- 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 controllate da Azimut Holding Spa (c.d. *stock option*), equivalente al *fair value* delle opzioni loro assegnate calcolato al momento dell'assegnazione, ripartendolo nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione.

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	780	-	-	-	-	-	780
B. Aumenti	65						65
B1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	65						65
B2. Altre variazioni							
C. Diminuzioni	745						745
C1 Variazioni negative di <i>fair value</i>							
C2 Altre variazioni	745						745
D. Rimanenze finali	100						100

Patrimonio di pertinenza di terzi

Composizione della voce "Patrimonio di pertinenza di terzi"

Voci/valori	30.06.06	31.12.05	30.06.05
1. Capitale	198	198	-
2. Azioni proprie		-	-
3. Strumenti di capitale		-	-
4. Sovraprezzi di emissione		-	-
5. Riserve	63	20	-
6. Riserve da valutazione		-	-
7. Utile (Perdita) dell'esercizio	298	43	-
Totale	559	261	-

Informazioni sul Conto Economico

La suddivisione per tipologia è la seguente:

**Commissioni attive
e passive**

Servizi	30.06.2006			30.06.2005		
	Comm. Attive	Comm. Pass.	Nette	Comm. Attive	Comm. Pass.	Nette
A. Gestione di patrimoni						
1. Gestioni proprie						
1.1 Fondi comuni						
Commissioni di gestione	85.366		85.366	64.129		64.129
Commissioni di incentivo	40.856		40.856	32.360		32.360
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	3.564		3.564	1.288		1.288
Commissioni di switch	1.338		1.338	2.695		2.695
Altre commissioni	4.364		4.364	2.701		2.701
Totale commissioni da fondi comuni	135.488		135.488	103.173		103.173
1.2 Gestioni individuali						
Commissioni di gestione	1.053		1.053	1.088		1.088
Commissioni di incentivo	127		127	460		460
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	26		26	3		3
Altre commissioni	147		147	154		154
Totale commissioni da gestioni individuali	1.353		1.353	1.705		1.705
1.3 Fondi pensione aperti						
Commissioni di gestione	186		186	116		116
Commissioni di incentivo						
Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
Altre commissioni	2		2	1		1
Totale commissioni da fondi pensione aperti	188		188			
2. Gestioni ricevute in delega						
Commissioni di gestione	108		108	89		89
Commissioni di incentivo						
Altre commissioni						
Totale commissioni da gestioni ricevute in delega	108		108	89		89
Totale commissioni per gestione	137.137		137.137	105.084		105.084

Informazioni sul Conto Economico

Servizi	30.06.2006			30.06.2005		
	Comm. Attive	Comm. Pass.	Nette	Comm. Attive	Comm. Pass.	Nette
B. Altri servizi						
Consulenza						
Altri servizi :						
Collocamento e distribuzione	3.733		3.733	817		817
Raccolta Ordini	639		639	230		230
Totale commissioni per altri servizi	4.372		4.372	1.047		1.047
Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini		(73.567)	(73.567)		(54.141)	(54.141)
	141.509	(73.567)	67.942	106.131	(54.141)	51.990

Interessi

Composizione della voce "Interessi attivi e proventi assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.161 (euro/migliaia 268 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 979 al 31 dicembre 2005)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altro	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						-	9
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza							-
5. Crediti		16	1.090		1.106	192	806
6. Altre attività				55	55	76	164
7. Derivati di copertura							-
Totale		16	1.090	55	1.161	268	979

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



Composizione della voce "Interessi passivi e oneri assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.434 (euro/migliaia 3.266 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 6.615 al 31 dicembre 2005)

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
1. Debiti	1.768			3	1.771	1.629	3.286
2. Titoli in circolazione			1.604		1.604	1.602	3.228
3. Passività finanziarie di negoziazione							-
4. Passività finanziarie al fair value							-
5. Altre passività				59	59	35	101
6. Derivati di copertura							-
Totale	1.768		1.604	62	3.434	3.266	6.615

La voce "Titoli in circolazione" si riferisce agli interessi passivi derivanti dal prestito obbligazionario convertibile emesso dalla capogruppo.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 57.680 (euro/migliaia 210.136 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 445.224 al 31 dicembre 2005) per premi relativi alle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd, classificate come contratti assicurativi.

Premi Netti

La voce presenta un saldo negativo di euro/migliaia 30.110 (euro/migliaia 21.453 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 50.658 al 31 dicembre 2005) 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*.

Proventi e oneri netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.046 (euro/migliaia 511 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 409 al 31 dicembre 2005)

Gli utili realizzati nel corso del periodo derivano principalmente dal disinvestimento dei fondi comuni di investimento nell'ambito delle politiche della gestione della liquidità del Gruppo.

Utile (Perdite) da cessione o riacquisto

Informazioni sul Conto Economico
Spese amministrative
Composizione della voce "Spese per il personale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 11.893 (euro/migliaia 9.651 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 20.351 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

Voci	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
1. Personale dipendente			
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	5.773	5.156	9.712
b) oneri sociali	1.934	1.657	3.414
c) indennità di fine rapporto			-
d) spese previdenziali			-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	172	853	1.042
f) altre spese	366	221	644
2. Altro personale			-
3. Amministratori	3.648	1.764	5.539
Totale	11.893	9.651	20.351

Composizione della voce "Altre spese amministrative"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 11.223 (euro/migliaia 9.666 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 19.059 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

Voci	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
Prestazioni professionali di servizi	1.132	903	2.199
Compensi sindacali	154	129	290
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	777	1.266	2.082
Spese di comunicazione e trasmissione dati	633	498	1.049
Contributi Enasarco/Firr	2.587	1.914	2.970
Fitti e canoni	1.546	1.533	3.224
Premi assicurativi	281	105	366
Oneri tributari	13	17	43
Locazioni e noleggi	272	223	528
Prestazioni diverse EDP	570	403	1.156
Spese di manutenzione	187	208	429
Altre spese non professionali	3.071	2.467	4.723
Totale	11.223	9.666	19.059



La voce “prestazioni professionali di servizi” comprende principalmente le spese relative a servizi dati in outsourcing per euro/migliaia 544.

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

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 30 giugno 2006 sono così suddivisi:

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	510			510
ad uso funzionale per investimento	510			510
2. Acquisite in leasing finanziario	4			4
ad uso funzionale per investimento	4			4
Totale	514			514

Rettifiche di valore nette su attività materiali

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 30 giugno 2006 sono così suddivisi:

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	288			288
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale	288			288

Rettifiche di valore nette su attività immateriali

Informazioni sul Conto Economico

Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

Composizione della voce “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.614 (euro/migliaia 1.270 al 30 giugno 2005 e euro/migliaia 2.473 al 31 dicembre 2005) e comprende l'accantonamento al fondo indennità di clientela per euro/migliaia 1.077 e l'accantonamento al fondo rischi ed oneri diversi per euro/migliaia 537.

Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

Composizione della voce “Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
1. Imposte correnti	12.488	8.958	19.978
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi			
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio			
4. Variazione delle imposte anticipate	974	(1.450)	1.232
5. Variazione delle imposte differite	1.858	4.125	3.207
Imposte di competenza dell'esercizio	15.320	11.633	24.417

Le imposte correnti sul reddito del periodo si riferiscono principalmente all'accantonamento IRES e IRAP delle società controllate italiane aderenti al “consolidato fiscale nazionale” ai sensi dell'art. 117 del DPR 917/86.

La voce “Variazione delle imposte anticipate” comprende principalmente l'utilizzo parziale (a fronte dell'imponibile fiscale positivo) delle imposte anticipate, iscritte dalla controllata AZ Investimenti Sim Spa per le perdite fiscaligresse.

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

Altre informazioni

Operazioni con parti correlate

Le operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding Spa con le proprie controllate e collegate, nonché tra le controllate stesse nel corso del primo semestre del 2006, 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 ed Azimut Capital Management Sgr 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 di alcune società controllate è previsto un compenso annuo stabilito contrattualmente (per l'anno 2006 complessivamente euro/migliaia 1.000);
- Azimut Holding Spa ha emesso una lettera di patronage a favore di Percana Ltd che stabilisce che Azimut Holding farà fronte, nell'ipotesi di insolvenza di AZ Life, ai pagamenti dovuti dalla compagnia assicurativa irlandese alla stessa Percana in base all'accordo di service amministrativo stipulato tra le due società. Tale impegno prevede un ammontare massimo di 2.000.000 di euro ed ha durata di cinque anni a partire dal momento in cui AZ Life ha ottenuto l'autorizzazione (in data 13 gennaio 2004) dall'Autorità di Vigilanza Irlandese (IFSRA) e fino a che il suddetto accordo sarà in vigore.

Si precisa che Azimut Holding Spa non ha avuto nel corso del primo semestre del 2006, e non ha attualmente in essere, rapporti di finanziamento con le società controllate e collegate.

In data 5 ottobre 2005 Azimut Holding Spa, ottenuto il nulla-osta da parte di Banca d'Italia, ha ceduto una quota, pari al 19,8%, del capitale sociale di Azimut Capital Management Sgr Spa agli amministratori della stessa Sgr che svolgono anche il ruolo di gestori del fondo speculativo Aliseo. Le quote partecipative sono state intestate a Timone Fiduciaria Spa in forza di un apposito mandato fiduciario.

La cessione è avvenuta per un controvalore pari alla corrispondente quota del patrimonio netto contabile della società ritenuto, in considerazione della fase di avvio dell'operatività della stessa, equivalente al suo valore economico.

L'operazione di compravendita ha la finalità di perseguire la fidelizzazione dei gestori del fondo adottando la prassi seguita all'estero dalle principali società di gestione di fondi speculativi, pertanto le parti hanno la possibilità di riacquistare/ricedere la suddetta quota, decorso un triennio, per un controvalore pari al valore economico della stessa che sarà determinato sulla base di parametri predefiniti o, durante il triennio stesso in caso di cessazione del rapporto di lavoro, per un controvalore pari alla corrispondente quota del patrimonio netto.

Si segnala inoltre, che agli amministratori di Azimut Capital Management Sgr Spa che rivestono anche il ruolo di gestori del fondo speculativo è stata concessa l'esenzione commissionale sugli eventuali investimenti personali effettuati nei fondi gestiti dalla medesima società.

Alla data del 30 giugno 2006 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 203 unità, così suddivise:

Qualifica	30.06.06	31.12.05	30.06.05
Dirigenti	28	25	24
Funzionari	47	46	44
Impiegati	128	117	112
Totale	203	188	180

Altri dettagli informativi

Informazioni sul Conto Economico

Il numero medio relativo al personale dipendente nel corso del primo semestre 2006 è stato pari a n. 195,5 unità.

Dividendi pagati

Il dividendo unitario pagato ai possessori di azioni ordinarie, nel 2006, è stato pari a 0,10 euro per azione.

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



Allegato A

Prospetti contabili
Azimut Holding Spa
al 30 giugno 2006



**Stato patrimoniale
al 30 giugno 2006**
Attivo

	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2005
	Euro	Euro	Euro
10. Cassa e disponibilità liquide	3.329	2.302	1.161
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	250.009	5.676.591	250.009
60. Crediti	31.199.777	28.803.316	26.564.034
90. Partecipazioni	241.812.134	240.472.310	226.195.528
100. Attività materiali	82.495	46.153	28.315
110. Attività immateriali	185.297.000	185.291.039	185.167.655
120. Attività fiscali	5.958.639	13.829.708	4.027.232
a) correnti	5.919.041	13.769.575	14.061
b) anticipate	39.598	60.133	4.013.171
140. Altre attività	1.863.102	2.529.873	2.729.900
Totale attivo	466.466.485	476.651.292	444.963.834



Stato patrimoniale al 30 giugno 2006

Passivo e Patrimonio Netto

	30.06.2006	31.12.2005	30.06.2005
	Euro	Euro	Euro
10. Debiti	75.953.460	122.295.023	95.098.437
20. Titoli in circolazione	97.975.851	96.371.477	97.972.621
70. Passività fiscali	21.557.574	25.157.850	18.210.713
a) correnti	9.345.256	14.679.044	6.433.798
b) differite	12.212.318	10.478.806	11.776.915
90. Altre passività	3.797.394	2.248.342	2.890.564
100. Trattamento di fine rapporto del personale	374.184	362.707	422.774
120. Capitale	31.845.724	31.763.473	31.763.473
140. Strumenti di capitale	1.102.791	1.102.791	1.102.791
150. Sovrapprezzi di emissione	165.659.251	164.059.104	164.059.104
160. Riserve	19.420.259	10.446.800	8.851.215
170. Riserve da valutazione	0	285.810	0
180. Utile (perdita) dell'esercizio	48.779.997	22.557.915	24.592.142
Totale Passivo e Patrimonio netto	466.466.485	476.651.292	444.963.834



Conto Economico al 30 giugno 2006

	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	2005
	Euro	Euro	Euro
10. Interessi attivi e proventi assimilati	209.115	23.276	52.948
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(3.377.934)	(3.232.016)	(6.518.888)
Margine di Interesse	(3.168.819)	(3.208.740)	(6.465.940)
30. Commissioni attive	1.500.000	3.000.000	6.000.000
Commissioni Nette	1.500.000	3.000.000	6.000.000
50. Dividendi e proventi assimilati	51.047.515	25.447.000	25.447.000
100. Utili/perdita da cessione di:	639.361	0	0
b) Attività finanziarie disponibili per la vendita	639.361	0	0
Margine di Intermediazione	50.018.057	25.238.260	24.981.060
120. Spese amministrative	(2.387.336)	(1.680.004)	(4.782.082)
a) spese per il personale	(1.719.693)	(1.060.078)	(3.541.611)
b) altre spese amministrative	(667.643)	(619.926)	(1.240.471)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(6.825)	(7.957)	(17.700)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(15.583)	0	(27.576)
170. Altri oneri di gestione	0	(8.700)	(9.551)
180. Altri proventi di gestione	502.192	405.113	1.080.000
Risultato della gestione operativa	48.110.505	23.946.712	21.224.151
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	48.110.505	23.946.712	21.224.151
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	669.492	645.430	1.333.764
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	48.779.997	24.592.142	22.557.915
Utile (Perdita) d'esercizio	48.779.997	24.592.142	22.557.915

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

Rendiconto Finanziario

	01.01.06 al 30.06.06	01.01.05 al 30.06.05	01.01.2005 al 31.12.2005
Utile (perdita) di esercizio	48.779.997	24.592.142	22.557.915
Accantonamento netto ai fondi	6.329	52.955	(12.009)
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	22.408	7.957	45.276
Interessi passivi	3.377.934	3.232.016	6.518.888
Altri elementi non monetari	5.063	5.063	10.125
Variazione netta crediti/debiti	6.177.616	(2.327.525)	4.348.284
Variazione netta altre attività/passività	2.215.498	2.953.973	2.511.468
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	4.271.793	9.976.522	7.121.183
Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa	64.856.638	38.493.103	43.101.130
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	(1.339.824)	(1.255.174)	(15.531.956)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(43.167)	(4.636)	(32.217)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(21.544)	0	(150.959)
Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti	(1.404.535)	(1.259.810)	(15.715.132)
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(41.871.700)	(6.858.340)	3.723.120
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	0	0	(3.227.754)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	1.682.397	213.286	213.286
Altre variazioni di Patrimonio netto	561.614	825.198	2.701.531
Pagamento dividendi	(14.437.848)	(7.214.482)	(7.214.484)
Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria	(54.065.537)	(13.034.338)	(3.804.301)
Liquidità generata (assorbita) totale	9.386.566	24.198.955	23.581.697
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	8.774.900	(14.806.797)	(14.806.797)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	18.161.466	9.392.158	8.774.900
Liquidità generata (assorbita) totale	9.386.566	24.198.955	23.581.697

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 30 giugno 2006

Voci	Esistenza al 31.12.05	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.06	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	31.763.473		31.763.473		
Sovrapprezzo di emissione	164.059.104		164.059.104		
Riserva Legale	1.198.235		1.198.235	1.127.896	
Altre Riserve:			-		
a) di utili	(15.019.144)		(15.019.144)		
b) altre	4.630.056		4.630.056		
Riserve da valutazione	285.810		285.810		
Strumenti di capitale	1.102.791		1.102.791		
Utili (perdite) esercizio precedente	19.637.653		19.637.653	6.992.171	
Utili (perdite) di esercizio	22.557.915		22.557.915	(8.120.067)	(14.437.848)
Patrimonio netto	230.215.893	0	230.215.893	0	(14.437.848)

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



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile del periodo al 30.06.06	Patrimonio netto al 30.06.06
	82.251				31.845.724
	1.600.147				165.659.251
					2.326.131
15.019.144					0
11.610.680			853.392		17.094.128
(285.810)					0
					1.102.791
(26.629.824)					0
				48.779.997	48.779.997
(285.810)	1.682.398	0	853.392	48.779.997	266.808.022

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2005

Voci	Esistenza al 31.12.04	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.05	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	31.743.716		31.743.716		
Sovrapprezzo di emissione	163.865.575		163.865.575		
Riserva Legale	718.906		718.906	479.329	
Altre Riserve:			-		
a) di utili	(15.019.144)		(15.019.144)		
b) altre	2.204.210		2.204.210		
Riserve da valutazione	-		0		
Strumenti di capitale	1.102.791		1.102.791		
Utili (perdite) esercizio precedente	7.658.815		7.658.815	11.978.838	
Utili (perdite) di esercizio	19.672.648		19.672.648	(12.458.167)	(7.214.481)
Patrimonio netto	211.947.517	0	211.947.517	0	(7.214.481)

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



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile del periodo al 31.12.05	Patrimonio netto al 31.12.05
	19.757				31.763.473
	193.529				164.059.104
					1.198.235
					(15.019.144)
			2.425.846		4.630.056
285.810					285.810
					1.102.791
					19.637.653
				22.557.915	22.557.915
285.810	213.286	0	2.425.846	22.557.915	230.215.893

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 30 giugno 2005

Voci	Esistenza al 31.12.04	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.05	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	31.743.716		31.743.716		
Sovrapprezzo di emissione	163.865.575		163.865.575		
Riserva Legale	718.906		718.906	479.329	
Altre Riserve:			-		
a) di utili	(15.019.144)		(15.019.144)		
b) altre	2.204.210		2.204.210		
Riserve da valutazione	-		0		
Strumenti di capitale	1.102.791		1.102.791		
Utili (perdite) esercizio precedente	7.658.815		7.658.815	11.978.838	
Utili (perdite) di esercizio	19.672.648		19.672.648	(12.458.167)	(7.214.481)
Patrimonio netto	211.947.517	0	211.947.517	0	(7.214.481)

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



Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile del periodo al 30.06.05	Patrimonio netto al 30.06.05
	19.757				31.763.473
	193.529				164.059.104
					1.198.235
					(15.019.144)
			830.261		3.034.471
					0
					1.102.791
					19.637.653
				24.592.142	24.592.142
0	213.286	0	830.261	24.592.142	230.368.725

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

