

Azimut Holding spa


Relazione trimestrale  
al 31 marzo 2006



**AZIMUT**  
LA DIREZIONE PER INVESTIRE



# Relazione Trimestrale al 31 Marzo 2006



Informazioni sulla gestione al 31.03.2006 .....	3
Bilancio consolidato al 31.03.2006 .....	8
Rendiconto finanziario consolidato .....	11
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto....	12
Note esplicative ed integrative.....	15
Allegato A.....	32





# Informazioni sulla gestione al 31 marzo 2006

## I risultati del gruppo

Nel corso del primo trimestre del 2006 è continuata la crescita del Gruppo Azimut.

L'utile netto consolidato del periodo è stato pari a 25.120 migliaia di euro, quasi il doppio rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio (31.03.2005: 13.383 migliaia di euro).

L'utile operativo consolidato del primo trimestre 2006 è stato pari a 36.875 migliaia di euro in crescita di circa il 62% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2005: 22.780 migliaia di euro).

Il patrimonio gestito netto al 31 marzo 2006 si è attestato a circa 12 miliardi di euro registrando un incremento del 8,5% rispetto al 31 dicembre 2005 (11,1 miliardi di euro) e del 37,2% circa rispetto all'analogo periodo del 2005 (8,7 miliardi di euro).

Il patrimonio totale al 31 marzo 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 36,9% circa rispetto all'analogo periodo del 2005 (9,2 miliardi di euro).

La raccolta netta del risparmio gestito nel primo trimestre del 2006 è stata positiva per circa 684 milioni di euro, oltre il doppio di quanto registrato nel primo trimestre dell'esercizio precedente.

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 trimestre del 2006 il numero dei promotori finanziari operanti per il Gruppo Azimut è

cresciuto a 960 unità (31.12.2005: 947 unità).

Alla data del 31 marzo 2006 i clienti erano oltre 124 mila con un incremento di circa il 3% rispetto al 31 dicembre 2005.

## Il patrimonio e la raccolta netta consolidati

### Assets under management

(valori in Euro/milioni)

	AUM		Variazioni		AUM
	31.03.06	31.12.05	Assol.	%	
Fondi Azimut Sgr	9.848	9.184	664	7,2	7.866
Fondi AZ Fund	2.011	1.935	76	3,9	1.075
Gestioni patrimoniali	772	728	44	6,1	636
Assicurazioni AZ Life	841	727	114	15,7	365
Hedge Funds	254	109	145	133,1	-
Double counting	(1.730)	(1.631)	(99)	6,1	(1.200)
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>11.996</b>	<b>11.052</b>	<b>944</b>	<b>8,5</b>	<b>8.742</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>635</b>	<b>541</b>	<b>94</b>	<b>17,5</b>	<b>484</b>
<b>Patrimonio totale gestito e amministrato</b>	<b>12.631</b>	<b>11.593</b>	<b>1.038</b>	<b>9,0</b>	<b>9.226</b>

Il patrimonio gestito è cresciuto sensibilmente nel primo trimestre del 2006 grazie all'elevata raccolta netta positiva e agli ottimi risultati conseguiti dall'attività di gestione.

Il fondo hedge Aliseo, che a fine marzo 2006 aveva un patrimonio in gestione di oltre 254 milioni di euro, è divenuto il principale fondo hedge single manager in Italia per massa in gestione.

Azimut Capital Management Sgr, società di gestione

che gestisce il fondo Aliseo, è in attesa di autorizzazione per un nuovo fondo hedge.

## La raccolta netta

(valori in Euro/milioni)

	31.03.06	31.03.05	Variaz.%	2005
Fondi Azimut Sgr	436	203	115	928
Fondi AZ Fund	52	74	(30)	837
Gestioni patrimoniali	32	7	357	58
Assicurazioni AZ Life	97	120	(20)	438
Fondi Hedge	135	0	n.a.	104
Double counting	(68)	(76)	(11)	(397)
<b>Totale raccolta netta gestita</b>	<b>684</b>	<b>328</b>	<b>108</b>	<b>1.968</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>(52)</b>	<b>(13)</b>	<b>300</b>	<b>(60)</b>
<b>Totale raccolta gestita e amministrato</b>	<b>632</b>	<b>315</b>	<b>100</b>	<b>1.908</b>

## La posizione finanziaria consolidata

(valori in migliaia di Euro)

	31.03.06	31.12.05	31.03.05
Disponibilità liquide	45	33	11
Crediti verso banche	115.663	70.731	32.406
Attività disponibili per la vendita	21.808	34.985	23.412
Crediti verso fondi gestiti	24.965	20.578	16.486
<b>Cassa e equivalenti finanziari</b>	<b>162.481</b>	<b>126.327</b>	<b>72.315</b>
Crediti	1.551	2.726	1.608
Altre attività	35.325	26.628	24.492
Attività finanziarie a fair value	842.784	730.297	368.821
Attività fiscali	24.662	24.777	24.993
<b>Altri crediti</b>	<b>904.322</b>	<b>784.428</b>	<b>419.914</b>
<b>Totale crediti</b>	<b>1.066.803</b>	<b>910.755</b>	<b>492.229</b>
Debiti per finanziamenti	102.434	107.335	100.044
Obbligazioni convertibili	97.170	96.371	97.618
<b>Debiti finanziari</b>	<b>199.604</b>	<b>203.706</b>	<b>197.212</b>
Debiti	2.115	2.561	2.225
Altre passività	51.344	40.492	29.434
Passività fiscali	42.161	31.058	20.094
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	750.177	718.351	368.736
Passività finanziarie al fair value	92.459	11.795	0
Altre riserve tecniche	23	23	17
<b>Altri debiti</b>	<b>938.279</b>	<b>804.280</b>	<b>420.506</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>1.137.883</b>	<b>1.007.986</b>	<b>617.718</b>

La posizione finanziaria netta consolidata è ulteriormente migliorata nel primo trimestre del 2006 passando dai -77,4 milioni di euro al 31.12.2005 ai -37,1 milioni di euro al 31.03.2006.

## Il conto economico consolidato riclassificato

(valori in Euro/migliaia)

	1° Trim. 2006	1° Trim. 2005	2005
Commissioni di acquisizione	2.563	1.954	7.620
Commissioni di gestione fisse	43.438	31.186	143.284
Commissioni di gestione variabili	35.211	22.317	71.331
Altri ricavi	3.557	2.317	10.750
Premi e proventi a beneficio degli assicurati al netto della variaz. della riserva matematica	2.779	1.920	9.612
<b>Totale ricavi</b>	<b>87.548</b>	<b>59.694</b>	<b>242.597</b>
Costi di acquisizione	(37.080)	(27.054)	(118.399)
Commissioni no load	(3.591)	(2.529)	(11.469)
Costi generali/Spese ammin.	(9.108)	(7.137)	(30.391)
Ammortamenti/Accantonamenti	(894)	(193)	(1.818)
<b>Totale costi</b>	<b>(50.673)</b>	<b>(36.914)</b>	<b>(162.077)</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>36.875</b>	<b>22.780</b>	<b>80.521</b>
Proventi finanziari netti	2.154	207	1.129
Oneri/proventi non operativi	(150)	(494)	(1.636)
Interessi passivi	(1.767)	(1.649)	(6.510)
<b>Utile (perdita) lordo</b>	<b>37.113</b>	<b>20.845</b>	<b>73.504</b>
Imposte sul reddito	(10.387)	(5.893)	(19.977)
Imposte differite/anticipate	(1.374)	(1.569)	(4.439)
<b>Utile (perdita) netta</b>	<b>25.352</b>	<b>13.383</b>	<b>49.088</b>
<b>Utile di pertinenza di terzi</b>	<b>232</b>	<b>-</b>	<b>43</b>
<b>Utile netto di pertinenza del gruppo</b>	<b>25.120</b>	<b>13.383</b>	<b>49.045</b>

Il Gruppo ha registrato nel primo trimestre del 2006 ricavi totali per 87.548 migliaia di euro superiori di circa il 47% 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 39% e il 58%, 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 dell'operatività di Azimut Capital Management Sgr Spa e all'acquisizione di AZ Investimenti Sim Spa.

L'incremento dei costi generali è imputabile all'avvio dell'operatività di Azimut Capital Management

Sgr Spa e all'acquisizione di AZ Investimenti Sim Spa, nonché per la restante parte all'incremento del costo del personale conseguente al rafforzamento delle strutture operative e di controllo, alla componente variabile delle remunerazioni correlate ai brillanti risultati raggiunti dal Gruppo nel trimestre, e alla contabilizzazione di oneri derivanti dal piano di *stock options* 2005-2007.

L'imposizione fiscale corrente è aumentata rispetto all'esercizio precedente anche a seguito delle recenti modifiche normative introdotte dalla legge Finanziaria 2006: a decorrere dal periodo di imposta 2005 l'ammortamento dell'avviamento, in precedenza deducibile fiscalmente in dieci anni, è deducibile in diciotto anni.

Inoltre sull'utile netto del primo trimestre 2006 influiscono negativamente oltre un milione di euro di imposte differite passive relative all'ammortamento dell'avviamento e del marchio (nel primo trimestre 2005: 1,7 milioni di euro).

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*, nella sua versione attuale, 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.

Tale impostazione risulta pertanto più prudentiale rispetto alla versione originaria dello stesso principio contabile internazionale e a quella contenuta nel principio contabile nazionale n. 25 che esclude la contabilizzazione delle passività per imposte differite qualora esistano scarse probabilità che tale debito insorga.

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 15,1 milioni di euro al 31 marzo 2005 e 26,2 milioni di euro al 31 marzo 2006 e quindi, alla stessa data, l'utile base per azione sarebbe stato pari a 0,181 euro mentre l'utile diluito per azione sarebbe stato pari a 0,165 euro.

## Scenario economico mondiale e mercati finanziari

Nel corso del primo trimestre 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.

A livello mondiale l'espansione del settore manifatturiero e di quello dei servizi è proseguita anche durante i primi mesi del 2006.

Negli Stati Uniti i dati disponibili per i primi mesi dell'anno indicano che l'attività economica interna ha registrato un recupero, dopo la fase di debolezza che ha caratterizzato la fine dell'anno precedente, in particolare grazie alla sostenuta crescita della spesa per consumi da parte delle famiglie.

Sulla base di questo scenario la Banca Centrale americana nel corso del trimestre ha effettuato altri due rialzi dei tassi d'interesse portando il livello dei

Fed Funds al 4,75%.

Anche in Europa incominciano ad emergere segnali incoraggianti sull'andamento del ciclo economico. In particolare il buon andamento dell'industria in termini di domanda di beni d'investimento e di produzione industriale è stato confermato dai primi dati del 2006.

In questo contesto la Banca Centrale Europea ha nuovamente incrementato il tasso di rifinanziamento portandolo al 2,5%.

In Giappone e nei paesi emergenti dell'Asia l'attività economica ha continuato ad espandersi rapidamente agli inizi del 2006, così come è avvenuto nelle principali economie dell'America Latina.

Relativamente ai mercati obbligazionari europei, nel corso del primo trimestre del 2006, il miglioramento del quadro economico europeo ha determinato una discesa significativa del mercato obbligazionario: il rendimento del BTP a 10 anni ha raggiunto i livelli massimi da oltre un anno passando da 3,50% di inizio anno a 4,05% di fine marzo mentre quello del BTP a tre anni è passato dal 3% al 3,5%.

Il mercato obbligazionario americano ha registrato

una decisa correzione nel corso del primo trimestre del 2006. Il tasso a 10 anni ha raggiunto i massimi dal maggio del 2004, portandosi oltre il 4,80% ma tale movimento ha coinvolto in modo uniforme tutte le scadenze della curva dei rendimenti.

Sui mercati azionari mondiali le quotazioni hanno continuato a salire, in particolare nel mese di marzo, in un contesto caratterizzato da elevati utili societari, dal livello di attenzione della Banca Centrale sui dati dell'inflazione e dalle migliorate prospettive di crescita per le principali economie.

In particolare, l'indice STOXX 600 chiude il primo trimestre 2006 con la sua migliore performance dal 1998, mentre l'indice CAC della borsa di Parigi, il DAX di Francoforte e l'IBEX di Madrid archiviano rialzi superiori al 10% superando di poco la performance di tutte le altre borse europee.

Anche negli Stati Uniti i maggiori indici del mercato USA terminano il primo trimestre del 2006 con rialzi simili a quelli delle maggiori borse mondiali; a causa della rinnovata debolezza della valuta statunitense però, la performance del mercato USA per gli investitori europei risulta, ancora una volta, deludente.

## Gli eventi di rilievo del periodo

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.

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 le novità introdotte dalla Banca d'Italia con il regolamento del 14 aprile 2005 tra l'altro modificando il sistema di calcolo delle commissioni di gestione variabili. Il nuovo sistema commissionale (strutturato in modo da lasciare mediamente equivalente il costo complessivo per il cliente) entrerà in vigore dal 1 agosto 2006.

Sempre 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 già avviato l'iter autorizzativo per un nuovo fondo.

Nel corso del mese di marzo 2006 è stato avviato presso la CSSF lussemburghese l'iter istruttorio per l'adeguamento di AZ Fund Management Sa a quanto previsto dalla Direttiva Europea UCITS III.

Sempre nel corso di marzo 2006 ha preso avvio presso la stessa autorità di vigilanza lussemburghese il procedimento autorizzativo per l'attivazione, fra l'altro, nell'ambito di AZ Fund1, di nuovi 11 comparti. 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)

### Azioni proprie

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.

### L'evoluzione prevedibile della gestione

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.

La raccolta netta progressiva del risparmio gestito al 30 aprile 2006 ha mantenuto un trend molto positivo ed è stata pari a 871 milioni di euro con un incremento del 13% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Al 30 aprile 2006 il patrimonio gestito ha superato i 12 miliardi di euro, con una crescita da inizio anno di circa il 10%.

Pertanto, alla luce dei risultati economici, finanziari ed operativi conseguiti dalle società del Gruppo nei primi mesi del 2006, si ritiene che il risultato economico consolidato dell'esercizio in corso sarà positivo consentendo inoltre un ulteriore miglioramento della posizione finanziaria netta.

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



# Bilancio consolidato al 31.03.2006

## Stato patrimoniale

### A t t i v o

	31-03-2006 Euro/1000		31-12-2005 Euro/1000		31-03-2005 Euro/1000
<b>Cassa e disponibilità liquide</b>	<b>45</b>		<b>33</b>		<b>11</b>
<b>Attività finanziarie a fair value</b>	<b>842.784</b>		<b>730.297</b>		<b>368.821</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>22.058</b>		<b>35.235</b>		<b>23.662</b>
<b>Crediti</b>	<b>142.179</b>		<b>94.035</b>		<b>60.517</b>
(a) per gestioni di patrimoni	24.965		20.578		16.486
(b) altri crediti	117.214		73.457		44.031
<b>Partecipazioni</b>	<b>1.650</b>		<b>1.650</b>		<b>1.100</b>
<b>Attività materiali</b>	<b>2.664</b>		<b>2.666</b>		<b>1.470</b>
<b>Attività immateriali</b>	<b>318.630</b>		<b>318.681</b>		<b>314.939</b>
<b>Attività fiscali</b>	<b>24.662</b>		<b>24.777</b>		<b>24.993</b>
(a) correnti	17.600		18.042		17.516
(b) anticipate	7.062		6.735		7.477
<b>Altre attività</b>	<b>35.325</b>		<b>26.628</b>		<b>24.492</b>
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>1.389.997</b>		<b>1.234.002</b>		<b>820.005</b>

## Passivo e patrimonio netto

	31-03-2005 Euro/1000		31-12-2005 Euro/1000		31-03-2005 Euro/1000
<b>Debiti</b>	<b>104.549</b>		<b>109.896</b>		<b>112.286</b>
<b>Titoli in circolazione</b>	<b>97.170</b>		<b>96.371</b>		<b>97.168</b>
<b>Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	<b>750.177</b>		<b>718.351</b>		<b>368.736</b>
<b>Passività finanziarie valutate al fair value</b>	<b>92.459</b>		<b>11.795</b>		<b>-</b>
<b>Altre riserve tecniche</b>	<b>23</b>		<b>23</b>		<b>17</b>
<b>Passività fiscali</b>	<b>42.161</b>		<b>31.058</b>		<b>20.094</b>
(a) correnti	30.169	19.783		8.449	
(b) differite	11.992	11.275		11.645	
<b>Altre passività</b>	<b>51.344</b>		<b>40.492</b>		<b>29.434</b>
<b>Trattamento di fine rapporto del personale</b>	<b>4.468</b>		<b>4.190</b>		<b>3.675</b>
<b>Fondi per rischi e oneri:</b>	<b>11.000</b>		<b>10.278</b>		<b>8.523</b>
(b) altri fondi	11.000	10.278		8.523	
<b>Capitale</b>	<b>31.763</b>		<b>31.763</b>		<b>31.744</b>
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>1.103</b>		<b>1.103</b>		<b>1.103</b>
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>164.059</b>		<b>164.059</b>		<b>163.866</b>
<b>Riserve</b>	<b>14.036</b>		<b>(35.463)</b>		<b>(30.259)</b>
<b>Riserve da valutazione</b>	<b>72</b>		<b>780</b>		<b>235</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>25.120</b>		<b>49.045</b>		<b>13.383</b>
<b>Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>493</b>		<b>261</b>		<b>0</b>
<b>Totale del passivo e patrimonio netto</b>	<b>1.389.997</b>		<b>1.234.002</b>		<b>820.005</b>

# Conto economico

Euro/000

Voci	01.01.06 31.03.06		01.01.05 31.03.05		2005
<b>Commissioni attive</b>	85.152		57.984		233.624
<b>Commissioni passive</b>	(37.622)		(26.471)		(122.911)
<b>Commissioni nette</b>	47.530		31.513		110.713
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	351		93		979
<b>Interessi passivi e oneri assimilati</b>	(1.784)		(1.666)		(6.615)
<b>Premi netti</b>	26.258		116.195		445.224
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a c. economico</b>	15.242		5.852		50.658
<b>Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	(35.449)		(119.732)		(469.366)
<b>Variazione altre riserve tecniche</b>	-		-		(7)
<b>Riscatti e sinistri</b>	(3.493)		(402)		(16.943)
<b>Utili/perdita da cessione o riacquisto di:</b>	1.874		153		409
<i>(a) attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	1.874	153		409	
<b>Margine di intermediazione</b>	50.529		32.006		115.052
<b>Rettifiche di valore nette per deterioramento di:</b>	0		0		16
<i>(c) altre attività finanziarie</i>	0	0		16	
<b>Spese amministrative</b>	(12.535)		(10.467)		(39.410)
<i>(a) spese per il personale</i>	(6.528)	(4.735)		(20.351)	
<i>(b) altre spese amministrative</i>	(6.007)	(5.732)		(19.059)	
<b>Rettifiche di valore nette su attività materiali</b>	(254)		(136)		(812)
<b>Rettifiche di valore nette su attività immateriali</b>	(140)		(58)		(577)
<b>Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri</b>	(1.100)		(492)		(2.473)
<b>Altri oneri di gestione</b>	(104)		(260)		(845)
<b>Altri proventi di gestione</b>	716		252		2.554
<b>Risultato della gestione operativa</b>	37.112		20.845		73.505
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	37.112		20.845		73.505
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente</b>	(11.760)		(7.462)		(24.417)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	25.352		13.383		49.088
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi</b>	232		-		43
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	25.120		13.383		49.045

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



# Rendiconto finanziario consolidato

Dati in migliaia di euro	01.01.06 31.03.06	01.01.05 31.03.05	01.01.05 31.12.05
Utile (perdita) di esercizio	25.120	13.383	49.045
Accantonamenti netti ai fondi	981	662	3.122
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	394	194	1.389
Interessi passivi	1.784	1.666	6.615
Altri elementi non monetari	700	630	3.409
Variazione netta crediti/debiti	729	601	(492)
Variazione netta altre attività/passività	1.786	(279)	4.279
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	11.218	7.520	19.179
Variazione netta attività finanziarie a fair value/riserve tecniche	3	(37)	(97)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa</b>	<b>42.715</b>	<b>24.340</b>	<b>86.449</b>
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	0	0	(550)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(252)	(22)	(1.972)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(89)	(157)	(4.340)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti</b>	<b>(341)</b>	<b>(179)</b>	<b>(6.862)</b>
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(5.766)	(1.138)	3.723
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. enti finanziari	0	0	0
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	0	0	(3.228)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	0	0	212
Altre variazioni di Patrimonio netto	(454)	(534)	(1.502)
Pagamento dividendi	0	0	(7.214)
Consolidamento AZ Investimenti	0	0	4.923
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria</b>	<b>(6.220)</b>	<b>(1.672)</b>	<b>(3.086)</b>
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>36.154</b>	<b>22.489</b>	<b>76.501</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	126.327	49.826	49.826
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	162.481	72.315	126.327
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>36.154</b>	<b>22.489</b>	<b>76.501</b>

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

# Prospetto delle variazioni del patrimonio

	Esistenza al al 31.12.2005		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.2006		Allocazione risultato esercizio presedente		Dividendi e altri destinazioni
	di gruppo	di terzi		di gruppo	di terzi	Riserve		
						di gruppo	di terzi	
<b>Capitale</b>	31.763	198		31.763	198			
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	164.059	-		164.059	-			
<b>Riserva legale</b>	1.198	-		1.198	-			
<b>Altre riserve</b>								
<i>a) di utili</i>	(4.789)	-		(4.789)	-			
<i>b) altre</i>	4.630	20		4.630	20			
<b>Riserve da valutazione</b>								
<i>a) disponibili per la vendita</i>	780	-		780	-			
<b>Strumenti di capitale</b>	1.103	-		1.103	-			
<b>Utili (perdite) esercizio precedente</b>	(36.502)	-		(36.502)	-	49.045	43	
<b>Utili (perdite) di esercizio</b>	49.045	43		49.045	43	(49.045)	(43)	
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	211.287	261		211.287	261	0		

# Patrimonio netto consolidato al 31 Marzo 2006

Variazioni dell'esercizio											
Variazioni di Riserve		Operazioni sul patrimonio netto				Utile dell'esercizio al 31.03.2006		Patrimonio netto al 31.03.2006			
		Emissione nuove azioni		Variazione strumenti di capitale	Stock Options					Altre variazioni	
di gruppo	di terzi	di gruppo	di terzi			di gruppo	di terzi	di gruppo	di terzi		di gruppo
								31.763	198		
								164.059	-		
								1.198	-		
								(4.789)	-		
					454			5.084	20		
						(708)		72	-		
								1.103	-		
								12.543	43		
							25.120	232	25.120	232	
					-	454	(708)	25.120	232	236.153	493

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





# Note esplicative e integrative consolidate al 31 Marzo 2006

## POLITICHE CONTABILI

### Parte generale

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo Azimut al 31 marzo 2006 è redatta secondo le disposizioni dell'art. 82 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*.

### Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

La presente relazione trimestrale consolidata 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 e in vigore al momento di approvazione della presente relazione.

### Principi generali di redazione

La presente relazione trimestrale consolidata è redatta secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 14 febbraio 2006 con particolare riferimento agli schemi previsti per le società di gestione del risparmio in quanto ritenuti i più idonei a rappresentare dal punto di vista economico-patrimoniale

e finanziario l'attività del Gruppo.

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 allegato alla presente relazione (allegato A) sono inoltre presentati, a fini comparativi, i prospetti di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico al 31 marzo 2005 rideterminati secondo i 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 trimestrale consolidata è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto.

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

La relazione trimestrale 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.

### Uso di stime

La presente relazione trimestrale consolidata è stata redatta con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori della attività e passività di bi-

lancio e sull'informativa relativa. Tali stime ed assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni saranno riflessi direttamente a conto economico.

## Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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'acquisto, in una o più volte, per un periodo di 18 mesi dalla presente 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, 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:

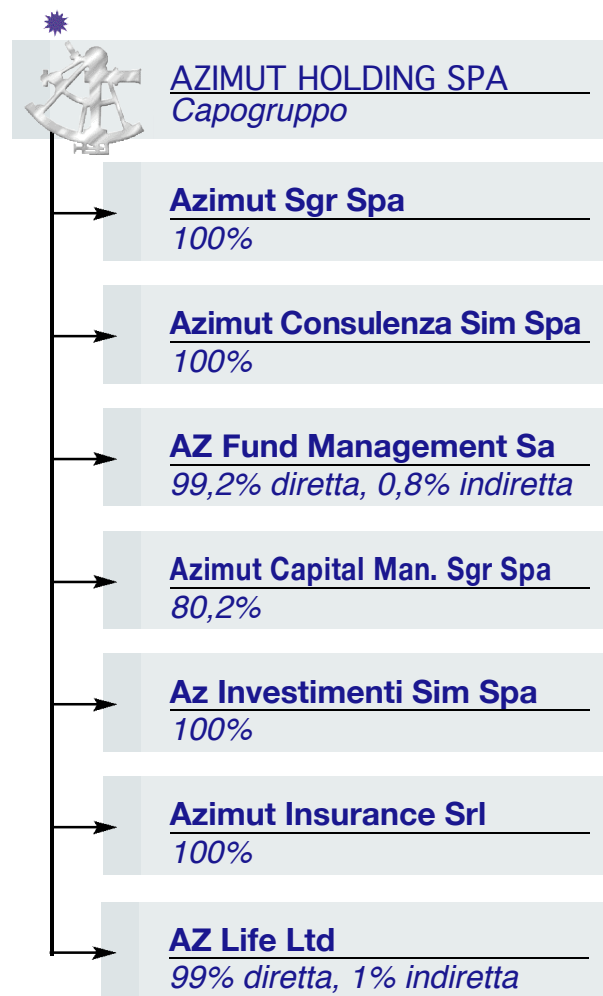
- di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, di procedere all'acquisto di tali azioni proprie alle suddette condizioni, con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della società e comunque nel rispetto del programma di restituzione del debito e delle relative condizioni contrattuali;
- di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, e per esso il suo Presidente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357ter c.c. di disporre, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte ed anche prima di avere esaurito gli acquisti delle proprie azioni;
- di disporre delle azioni acquistate sulla base della presente delibera, sia mediante alienazione delle stesse in Borsa, sia in esecuzione del piano di azio-

nariato 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 destinando-le alla conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso da Azimut Holding Spa.

## Area e metodi di consolidamento

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2005.

La rappresentazione grafica del gruppo al 31 marzo 2006 è la seguente:



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

## Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

Relativamente ai principi contabili adottati per la redazione della presente relazione trimestrale consolidata si deve fare riferimento ai principi esposti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

### Informativa di settore (IAS 14)

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

Infatti, la natura dei diversi prodotti e servizi offerti, la struttura dei processi di gestione ed operativi, la tipologia della clientela nonché i metodi usati per la distribuzione 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.

Pertanto il Gruppo opera come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili.

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

Utile netto del periodo base per azione: 0,174

Utile netto del periodo diluito per azione : 0,158

## INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### Attività finanziarie al *fair value*

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 842.784 (euro/migliaia 730.297 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 368.821 al 31 marzo 2005). Tale voce si riferisce agli investimenti, valutati al *fair value*, relativi alle polizze unit-linked emesse da AZ Life Ltd per

le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 22.058 (euro/migliaia 35.235 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 23.662 al 31 marzo 2005) ed è composta come segue:

#### Composizione della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	31.03.2006		31.12.2005		31.03.2005	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
- di cui: Titoli di Stato	552	-	576	-	717	-
2. Titoli di capitale	-	250	-	250	-	250
3. Quote di O.I.C.R.	-	21.256	-	34.409	-	22.695
4. Altre attività	-	-	-	-	-	-
5. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
5.1 rilevate per intero	-	-	-	-	-	-
5.2 rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>552</b>	<b>21.506</b>	<b>576</b>	<b>34.659</b>	<b>717</b>	<b>22.945</b>

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

La 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 Genesis Sim Spa.

A fine dicembre 2005 Azimut Holding Spa ha esercitato il diritto di vendita dell'intera quota detenuta in Genesis 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.

### Crediti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 142.179 (euro/migliaia 94.035 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 60.517 al 31 marzo 2005).

#### Dettaglio della voce "Crediti"

Composizione	31.03.2006	31.12.2005	31.03.2005
1 Crediti per servizi gestione di patrimoni:	-	-	-
1.1 gestione di O.I.C.R.	24.558	20.318	16.467
1.2 gestione individuale	345	234	-
1.3 gestione di fondi pensione	62	26	19
2. Crediti per altri servizi:	-	-	-
2.1 consulenze	-	-	-
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	-	-	-
2.3 altri	1.421	2.542	1.293
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	115.663	55.732	42.423
3.4 altri	130	184	315
4. Attività cedute non cancellate	-	-	-
4.1 rilevate per intero	-	-	-
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>142.179</b>	<b>94.035</b>	<b>60.517</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>142.179</b>	<b>94.035</b>	<b>60.517</b>

La voce "Crediti per servizi di gestione di patrimoni" è rappresentata dai crediti per commissioni attive sui fondi comuni d'investimento maturate nel mese di marzo 2006 ed incassate nel corso del mese successivo.

Alla data del 31 marzo 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 e dalla liquidità presente su time deposit.

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.

## Partecipazioni

### 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 31 marzo 2005) e si riferisce alla partecipazione nella collegata Percana Group Ltd di cui la compagnia assicurativa irlandese del gruppo AZ Life Ltd, al 31 marzo 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.

## Attività materiali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.664 (euro/migliaia 2.666 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 1.470 al 31 marzo 2005).

### Composizione della voce "Attività materiali"

Voci/Valutazione	31.03.06		31.12.05		31.03.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Di proprietà	2.477	-	2.475	-	1.273	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	252	-	254	-	260	-
c) mobili	1.373	-	1.482	-	651	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-	-
e) altri	850	-	739	-	362	-
2. Acquisite in leasing finanziario	189	-	191	-	197	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	189	-	191	-	197	-
c) mobili	-	-	-	-	-	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.664</b>	<b>-</b>	<b>2.666</b>	<b>-</b>	<b>1.470</b>	<b>-</b>

## Attività materiali: variazioni del periodo

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>		<b>445</b>	<b>1.482</b>	-	<b>739</b>	<b>2.666</b>
<b>B. Aumenti</b>		-	<b>19</b>	-	<b>233</b>	<b>252</b>
B.1 Acquisti		-	19	-	233	252
B.2 Riprese di valore		-	-	-	-	-
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:		-	-	-	-	-
a) patrimonio netto		-	-	-	-	-
b) conto economico		-	-	-	-	-
B.4 Altre variazioni		-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>4</b>	<b>128</b>	-	<b>122</b>	<b>254</b>
C.1 Vendite		-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti		4	128	-	122	254
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:		-	-	-	-	-
a) patrimonio netto		-	-	-	-	-
b) conto economico		-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:		-	-	-	-	-
a) patrimonio netto		-	-	-	-	-
b) conto economico		-	-	-	-	-
C.4 Altre variazioni		-	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>		<b>441</b>	<b>1.373</b>	-	<b>850</b>	<b>2.664</b>

## Attività immateriali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 318.630 (euro/migliaia 318.681 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 314.939 al 31 marzo 2005).

### Composizione della voce “Attività immateriali”

Voci/Valutazione	31.03.06		31.12.05		31.03.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento e differenze						
positive di consolidamento	281.324		281.324	-	278.995	-
2. Altre Attività immateriali:						
2.1 Generate internamente	-		-	-	-	-
2.2 Altre	37.306		37.357	-	35.944	-
<b>Totale</b>	<b>318.630</b>		<b>318.681</b>	-	<b>314.939</b>	-

Le Altre attività valutate al costo comprendono:

- I marchi e relativi oneri accessori, tra cui il “marchio Azimut” per euro/migliaia 35.338.
- Le spese di ristrutturazione di immobili di terzi per euro/migliaia 1.554
- Il software per euro/migliaia 414.

## Attività immateriali: variazioni del periodo

	Totale
A. Esistenze Iniziali	318.681
<b>B. Aumenti</b>	<b>89</b>
B.1 Acquisti	89
B.2 Riprese di valore	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	-
- a patrimonio netto	-
- a conto economico	-
B.4 Altre variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>140</b>
C.1 Vendite	140
C.2 Ammortamenti	-
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	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>318.630</b>

## Attività fiscali e passività fiscali

### Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 24.662 (euro/migliaia 24.777 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 24.993 al 31 marzo 2005) e risulta così suddivisa:

### Composizione “Attività fiscali: correnti e anticipate”

Composizione	31.03.06	31.12.05	31.03.05
Correnti	17.600	18.042	17.516
Anticipate	7.062	6.735	7.477
<b>Totale</b>	<b>24.662</b>	<b>24.777</b>	<b>24.993</b>

La voce “Attività fiscali correnti” è rappresentata unicamente da crediti d'imposta, in capo ad Azimut Holding Spa in quanto rivenienti dal consolidato fiscale

nazionale, principalmente derivanti da acconti d'imposta versati dalle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa.

### Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 42.161 (euro/migliaia 31.058 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 20.094 al 31 marzo 2005) e risulta così composta:

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

Composizione	31.03.06	31.12.05	31.03.05
Correnti	30.169	19.783	8.449
Differite	11.992	11.275	11.645
<b>Totale</b>	<b>42.161</b>	<b>31.058</b>	<b>20.094</b>

La voce “Passività fiscali correnti” accoglie l'accantonamento delle imposte correnti IRES ed IRAP delle società del gruppo. L'IRES è pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi ceduti alla capogruppo Azimut Holding Spa dalle società controllate 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 complessivi euro/migliaia 7.873, che si ritiene non si trasformeranno ragionevolmente 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. 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.

## Altre attività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 35.325 (euro/migliaia 26.628 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 24.492 al 31 marzo 2005).

### Composizione della voce “Altre attività”

Composizione	31.03.06	31.12.05	31.03.05
Crediti verso erario	1.649	2.473	2.545
Crediti verso promotori			
finanziari	3.280	3.027	2.813
Altri crediti	6.781	657	1.582
Ratei attivi	-	15	-
Risconti attivi	23.615	20.456	17.552
<b>Totale</b>	<b>35.325</b>	<b>26.628</b>	<b>24.492</b>

I crediti verso promotori finanziari sono rappresentati principalmente da anticipi provvigionali corrisposti ai promotori finanziari per euro/migliaia 1.081 oltre a crediti per finanziamenti, erogati agli stessi promotori, per euro/migliaia 2.199, 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 104.549 (euro/migliaia 109.896 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 112.286 al 31 marzo 2005) ed è così suddivisa:

### Dettaglio della voce “Debiti”

Composizione	31.03.06	31.12.05	31.03.05
1. Debiti verso reti di vendita:			
1.1 per attività di collocamento OICR	1.942	2.128	1.802
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 outsourcing	-	-	-
3.3 altri	173	433	418
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	102.434	107.335	110.061
<b>Totale</b>	<b>104.549</b>	<b>109.896</b>	<b>112.286</b>
<b>Fair value</b>	<b>104.549</b>	<b>109.896</b>	<b>112.286</b>

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:

- un finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banca Popolare di Novara in data 7 luglio 2004. Per maggiori dettagli circa tale finanziamento e i requisiti finanziari che devono essere rispettati da parte di Azimut Holding Spa si rinvia al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 nelle note a com-

mento della voce "Debiti".

Si segnala che in data 8 febbraio 2006 è stato effettuato un rimborso parziale, per 5 milioni di euro, di tale finanziamento relativamente alla Linea B Revolving.

- 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 Alet-

ti 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.

Nella suddetta voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 marzo 2006 sui finanziamenti, per euro/migliaia 203 che verranno pagati nel corso dell'esercizio.

## Titoli in circolazione

### Composizione della voce "Titoli in circolazione"

Titoli	31.03.06		31.12.05		31.03.05	
	Valore di bilancio	fair value	Valore di bilancio	fair value	Valore di bilancio	fair value
1. Titoli quotati						
-obbligazioni	97.170	97.170	96.371	96.371	97.168	97.168
-altri titoli	-	-	-	-	-	-
2. Titoli non quotati						
-obbligazioni	-	-	-	-	-	-
-altri titoli	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>97.170</b>	<b>97.170</b>	<b>96.371</b>	<b>96.371</b>	<b>97.168</b>	<b>97.168</b>

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 97.170 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 31 marzo 2006, per euro/migliaia 2.372, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (agosto 2006).

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 750.177 (euro/migliaia 718.351 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 368.736 al 31 marzo 2005) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di assicurazione.

## Passività finanziarie valutate al fair value

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 92.459 (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.

## Altre passività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 51.344 (euro/migliaia 40.492 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 29.434 al 31 marzo 2005) ed è così composta:

	31.03.06	31.12.05	31.03.05
Debito verso fornitori	1.264	1.490	1.436
Debiti verso erario	1.650	2.515	1.276
Debiti verso enti previdenziali	5.188	2.320	2.740
Debiti verso Personale	2.124	2.295	1.951
Altri debiti	40.587	31.794	22.031
Risconti passivi	531	78	-
<b>Totale</b>	<b>51.344</b>	<b>40.492</b>	<b>29.434</b>

La voce "Altri debiti" comprende principalmente i debiti verso i promotori finanziari in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, per le provvigioni del mese di marzo 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 ri-venienti 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 4.468 (euro/migliaia 4.190 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 3.675 al 31 marzo 2005) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 31 marzo 2006.

## Fondi per rischi e oneri

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 11.000 (euro/migliaia 10.278 al 31 dicembre 2005 e euro/migliaia 8.523 al 31 marzo 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 9.847.
- Fondo rischi diversi per fronteggiare le passività probabili già sorte alla data di riferimento della presente situazione trimestrale.

## Patrimonio

### Composizione della voce "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	31.763
1.1 Azioni ordinarie	31.763
1.2 Altre azioni	-

Alla data del 31 marzo 2006 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 144.379.425 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,22 cadauna per un controvalore complessivo di euro/migliaia 31.763.

### 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”

La voce al 31 marzo 2006 presenta un saldo di euro/migliaia 164.059.

## Composizione della voce “Riserve”

	Legale	Utili portato a nuovo	Riserva per operazioni sul capitale	Riserve utili indivisi	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.198</b>	<b>(36.502)</b>	<b>4.630</b>	<b>(4.789)</b>	<b>(35.463)</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>49.045</b>	<b>454</b>	-	<b>49.499</b>
<b>B.1 Attribuzioni di utili</b>	-	<b>49.045</b>	-	-	<b>49.045</b>
<b>B.2 Altre variazioni</b>	-	-	<b>454</b>	-	<b>454</b>
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	-	-	-
<b>C.1 Utilizzi</b>	-	-	-	-	-
- copertura perdite	-	-	-	-	-
- distribuzione	-	-	-	-	-
- trasferimento a capitale	-	-	-	-	-
<b>C.2 Altre variazioni</b>	-	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.198</b>	<b>12.543</b>	<b>5.084</b>	<b>(4.789)</b>	<b>14.036</b>

- La riserva utili indivisi comprende principalmente la Riserva FTA e i costi di quotazione sostenuti nel 2004 che, in quanto riferibili all'aumento di capitale sociale, sono stati portati a diretta diminuzione del Patrimonio Netto.
- 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
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>780</b>	-	-	-	-	-	<b>780</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	-	-	-	-
B1. Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-	-
B2. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>708</b>	-	-	-	-	-	<b>708</b>
C1 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-	-
C2 Altre variazioni	708	-	-	-	-	-	708
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>72</b>	-	-	-	-	-	<b>72</b>

# INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

## Commissioni attive e passive

La suddivisione per tipologia è la seguente:

Servizi	31.03.2006			31.03.2005		
	Comm. Attive	Comm. Pass.	Nette	Comm. Attive	Comm. Pass.	Nette
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>						
<b>1. Gestioni proprie</b>						
<b>1.1 Fondi comuni</b>						
- Commissioni di gestione	41.940	-	41.940	30.916	-	30.916
- Commissioni di incentivo	35.088	-	35.088	22.071	-	22.071
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	1.924	-	1.924	1.800	-	1.800
- Commissioni di switch	714	-	714	522	-	522
- Altre commissioni	2.177	-	2.177	1.197	-	1.197
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>81.843</b>	<b>-</b>	<b>81.843</b>	<b>56.506</b>	<b>-</b>	<b>56.506</b>
<b>1.2 Gestioni individuali</b>						
- Commissioni di gestione	547	-	547	545	-	545
- Commissioni di incentivo	123	-	123	246	-	246
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	20	-	20	2	-	2
- Altre commissioni	74	-	74	77	-	77
<b>Totale commissioni da gestioni individuali</b>	<b>764</b>	<b>-</b>	<b>764</b>	<b>870</b>	<b>-</b>	<b>870</b>
<b>1.3 Fondi pensione aperti</b>						
- Commissioni di gestione	91	-	91	56	-	56
- Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso	-	-	-	-	-	-
- Altre commissioni	1	-	1	-	-	-
<b>Totale commissioni da fondi pensione aperti</b>	<b>92</b>	<b>-</b>	<b>92</b>	<b>56</b>	<b>-</b>	<b>56</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>						
- Commissioni di gestione	55	-	55	25	-	25
- Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
- Altre commissioni	-	-	-	-	-	-
<b>Totale commissioni da gestioni ricevute in delega</b>	<b>55</b>	<b>-</b>	<b>55</b>	<b>25</b>	<b>-</b>	<b>25</b>
<b>TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE</b>	<b>82.754</b>	<b>-</b>	<b>82.754</b>	<b>57.457</b>	<b>-</b>	<b>57.457</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>						
- Consulenza	-	-	-	-	-	-
- Altri servizi :	-	-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	1.971	-	1.971	401	-	401
Raccolta Ordini	427	-	427	126	-	126
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI</b>	<b>2.398</b>	<b>-</b>	<b>2.398</b>	<b>527</b>	<b>-</b>	<b>527</b>
<b>Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini</b>						
	-	(37.622)	(37.622)	-	(26.471)	(26.471)
	<b>85.152</b>	<b>(37.622)</b>	<b>47.530</b>	<b>57.984</b>	<b>(26.471)</b>	<b>31.513</b>

## Interessi

### Composizione della voce “Interessi attivi e proventi assimilati”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 351 (euro/migliaia 93 al 31 dicembre 2005)

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altro	1° trim. 2006	1° trim. 2005	2005
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4	-	-	-	4	-	9
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	333	-	333	67	806
6. Altre attività	-	-	-	14	14	26	164
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>333</b>	<b>14</b>	<b>351</b>	<b>93</b>	<b>979</b>

La voce “Altre Attività” comprende gli interessi maturati sui finanziamenti erogati ai promotori finanziari.

### Composizione della voce “Interessi passivi e oneri assimilati”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.784 (euro/migliaia 1.666 al 31 marzo 2005 e euro/migliaia 6.615 al 31 dicembre 2005)

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	1° trim. 2006	1° trim. 2005	2005
1. Debiti	966	-	-	-	966	852	3.286
2. Titoli in circolazione	-	-	797	-	797	797	3.228
3. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
4. Passività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-	-	-
5. Altre passività	-	-	-	21	21	17	101
6. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>966</b>	<b>-</b>	<b>797</b>	<b>21</b>	<b>1.784</b>	<b>1.666</b>	<b>6.615</b>

La voce “Debiti: finanziamenti” è rappresentata da interessi passivi derivanti dai finanziamenti accesi dalla capogruppo. La voce “Titoli in circolazione” si riferisce agli interessi passivi derivanti dal prestito obbligazionario convertibile emesso dalla capogruppo.

## Premi Netti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 26.258 (euro/migliaia 116.195 al 31 marzo 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.

## Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 15.242 (euro/migliaia 5.852 al 31 marzo 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*.

## Utile (Perdite) da cessione o riacquisto

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.874 (euro/migliaia 153 al 31 marzo 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, detenuti in portafoglio.

## Spese amministrative

### Composizione della voce “Spese per il personale”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.528 (euro/migliaia 4.735 al 31 marzo 2005 e euro/migliaia 20.351 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

Voci	1° tr. 06	1° tr. 05	31.12.05
<b>1. Personale dipendente</b>			
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	3.190	2.716	9.712
b) oneri sociali	1.097	848	3.414
c) indennità di fine rapporto	-	-	-
d) spese previdenziali	-	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	274	457	1.042
f) altre spese	174	105	644
<b>2. Altro personale</b>	-	-	-
<b>3. Amministratori</b>	<b>1.793</b>	<b>609</b>	<b>5.539</b>
<b>Totale</b>	<b>6.528</b>	<b>4.735</b>	<b>20.351</b>

### Composizione della voce “Altre spese amministrative”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.007 (euro/migliaia 5.732 al 31 marzo 2005 e euro/migliaia 19.059 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

	1° tr. 06	1° tr. 05	2005
Prestazioni professionali di servizi	551	365	2.199
Compensi sindacali	73	67	290
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	350	825	2.082
Spese di comunicazione e trasmissione dati	345	331	1.049
Contributi Enasarco/Firr	1.958	1.455	2.970
Fitti e canoni	748	707	3.224
Premi assicurativi	130	51	366
Oneri tributari	6	5	43
Locazioni e noleggi	146	141	528
Prestazioni diverse EDP	215	206	1.156
Spese di manutenzione	87	98	429
Altre spese non professionali	1.398	1.481	4.723
<b>Totale</b>	<b>6.007</b>	<b>5.732</b>	<b>19.059</b>

La voce “prestazioni professionali di servizi” comprende principalmente le spese relative a servizi dati in outsourcing per euro/migliaia 273.

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 150.

## Rettifiche di valore nette su attività materiali

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 marzo 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	-	-	-	-
- ad uso funzionale	252	-	-	252
- per investimento	-	-	-	-
2. acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
- ad uso funzionale	2	-	-	2
- per investimento	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>254</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>254</b>

## Rettifiche di valore nette su attività immateriali

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 marzo 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
<b>1. Avviamento</b>	-	-	-	-
<b>2. Altre Attività immateriali</b>	-	-	-	-
2.1 di proprietà	-	-	-	-
- generate internamente	-	-	-	-
-altre	140	-	-	140
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>140</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>140</b>

## 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 1.100 (euro/migliaia 492 al 31 marzo 2005 e euro/migliaia 2.473 al 31 dicembre 2005) e comprende l'accantonamento al fondo indennità di clientela per euro/migliaia 600 e l'accantonamento al fondo rischi ed oneri diversi per euro/migliaia 500 .

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

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

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. 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 trimestre 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 pre-stabiliti 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 rive-

nienti 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.
- 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 Ltd, 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 trimestre 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.

## Altri dettagli informativi

Alla data del 31 marzo 2006 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 197 unità, così suddivise:

Qualifica	31.03.06	31.12.05	31.03.05
Dirigenti	28	25	24
Funzionari	46	46	43
Impiegati	123	117	109
<b>Totale</b>	<b>197</b>	<b>188</b>	<b>176</b>

## Dividendi pagati

Il dividendo unitario pagato ai possessori di azioni ordinarie, nel 2005, è stato pari a 0,05 euro per azione.

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

# Allegato A

## Prospetto di riconciliazione dello Stato Patrimoniale al 31 marzo 2005

Voci dell'attivo	Principi contabili italiani 31.03.05	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 31.03.05
Cassa e disponibilità liquide	10	1	11
Attività finanziarie al fair value	0	368.821	368.821
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.071	2.591	23.662
Crediti	57.943	2.574	60.517
<i>a) per gestioni di patrimoni</i>	16.129	357	16.486
<i>b) altri crediti</i>	41.814	2.217	44.031
Partecipazioni	6.220	(5.120)	1.100
Attività materiali	1.461	9	1.470
Attività immateriali	264.239	50.700	314.939
Attività fiscali:	18.347	6.646	24.993
<i>a) correnti</i>	17.515	1	17.516
<i>b) anticipate</i>	832	6.645	7.477
Altre attività	24.465	27	24.492
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>393.756</b>	<b>426.249</b>	<b>820.005</b>
Voci del passivo	Principi contabili italiani 31.03.05	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 31.03.05
Debiti	112.679	(393)	112.286
Titoli in circolazione	98.118	(950)	97.168
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	368.736	368.736
Altre riserve tecniche	0	17	17
Passività fiscali	8.419	11.675	20.094
<i>a) correnti</i>	8.419	30	8.449
<i>b) differite</i>	0	11.645	11.645
Altre passività	23.276	6.158	29.434
Trattamento di fine rapporto	3.682	(7)	3.675
Fondi per rischi e oneri	8.940	(417)	8.523
<i>b) altri fondi</i>	8.940	(417)	8.523
Capitale	31.744	0	31.744
Strumenti di capitale	0	1.103	1.103
Sovrapprezzi di emissione	163.866	0	163.866
Riserve	(63.064)	32.805	(30.259)
Riserve da valutazione	0	235	235
Utile (perdita) dell'esercizio	6.096	7.287	13.383
<b>Totale del passivo</b>	<b>393.756</b>	<b>426.249</b>	<b>820.005</b>

## Riconciliazione del Conto economico al 31 marzo 2005

Voci dell'attivo	Principi contabili italiani 31.03.05	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 31.03.05
Commissioni attive	59.795	(1.811)	57.984
Commissioni passive	(26.433)	(38)	(26.471)
<b>Commissioni nette</b>	<b>33.362</b>	<b>(1.849)</b>	<b>31.513</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	91	2	93
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.598)	(68)	(1.666)
Premi netti	0	116.195	116.195
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	5.852	5.852
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	(119.732)	(119.732)
Variazione altre riserve tecniche	0	0	0
Riscatti e sinistri	0	(402)	(402)
Utili/perdita da cessione di:	88	65	153
<b>(b) Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>88</b>	<b>65</b>	<b>153</b>
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>31.943</b>	<b>63</b>	<b>32.006</b>
Spese amministrative	(9.678)	(789)	(10.467)
(a) spese del personale	(4.331)	(404)	(4.735)
(b) altre spese	(5.347)	(385)	(5.732)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(134)	(2)	(136)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(10.760)	10.702	(58)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(63)	(429)	(492)
Altri oneri di gestione	(260)	0	(260)
Altri proventi di gestione	252	0	252
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>11.300</b>	<b>9.545</b>	<b>20.845</b>
Utile (Perdite) delle partecipazioni	687	(687)	0
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>11.987</b>	<b>8.858</b>	<b>20.845</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(5.893)	(1.569)	(7.462)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>6.094</b>	<b>7.289</b>	<b>13.383</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>6.094</b>	<b>7.289</b>	<b>13.383</b>



A cura di: Azimut Holding Spa - Investor Relations  
via Cusani, 4 - 20121 MILANO  
Tel. +39.02.8898.1  
Stampato nel mese di Maggio 2006

