



**Bilancio 2006**  
Azimut Holding Spa





**Bilancio 2006**  
Azimut Holding Spa



**AZIMUT**  
LA DIREZIONE PER INVESTIRE





## Sommario

Lettera agli azionisti	I
I principali indicatori	III
Gli organi sociali	IV
Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006	1
Prospetti contabili al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006	19
Nota integrativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2006	31
<b>Azimut Holding Spa</b>	
Relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006	92
Prospetti contabili al 31 dicembre 2006	105
Nota integrativa al 31 dicembre 2006	117
Allegati	157
Relazione annuale in materia di corporate governance e recepimento del codice di autodisciplina delle società quotate	165
Relazione del collegio sindacale	175
Relazioni della società di revisione	180



# Lettera agli azionisti

Signori azionisti,

*il ritmo di sviluppo del 2006 ha migliorato i risultati già positivi del 2004 e del 2005. Il Gruppo è cresciuto tenendo fede alla sua specializzazione di operatore di risparmio gestito in un anno nel quale la crisi del settore fondi è stata molto vasta e ha coinvolto quasi tutti i grandi gruppi bancari.*

*Il bilancio consolidato 2006 del Gruppo registra, per la prima volta dal Management Buy Out del 2002, una posizione finanziaria netta positiva: una svolta, anche dal punto di vista psicologico, nell'evoluzione societaria.*

*La tenacia e la qualità professionale del management e di tutta la struttura operativa hanno consentito di attraversare prima il processo di Management Buy Out (2002) e poi di quotazione (2004) senza rallentare l'attività ordinaria che nel 2005 e nel 2006 ha conseguito risultati importanti di rafforzamento della gestione, delle capacità di collocamento e in generale di miglioramento della produttività.*

*Il consenso degli analisti sul Gruppo è molto alto e il valore del titolo -oltre che il dividendo- ha premiato, anche nel 2006, gli investitori.*

*Il Gruppo ha realizzato, anche nell'anno appena concluso, un perfetto allineamento di interessi tra clienti, azionisti e collaboratori.*

*I clienti hanno complessivamente ottenuto dai loro investimenti un rendimento netto ponderato (5,46%) superiore a quello offerto dal sistema Fondi (3,03%): un differenziale di rendimento che si allarga con gli anni. Nel triennio 2004 - 2006 il rendimento netto ponderato dei fondi Azimut Sgr (21,72%) è risultato quasi doppio rispetto al sistema Fondi italiani (11,79%). (fonte Money Mate)*

*Nel corso del 2006 gli azionisti hanno visto crescere il valore del titolo del 53%.*

*I collaboratori del Gruppo -manager, dipendenti promotori finanziari- hanno prestato la loro attività in un contesto favorevole alla valorizzazione delle professionalità e inoltre in quanto azionisti della Società (circa 800 lavoratori detengono il 23% del capitale attraverso un Patto di Sindacato) hanno usufruito di dividendi e dell'apprezzamento del titolo.*

## **Focus sull'offerta**

*L'attività del 2006 è stata fortemente concentrata sull'aggiornamento e sulla qualificazione dell'offerta.*

*La società di gestione lussemburghese è stata rafforzata con nuove risorse e il fondo multicomparto AZ Fund 1 è diventato il centro dell'offerta nel segmento dei fondi. Sono stati lanciati nuovi comparti multimanagers che mettono a disposizione degli investitori portafogli di fondi specializzati in particolari asset (bond speculativi, small cap) o aree geografiche emergenti.*

*Oggi la società di gestione lussemburghese del Gruppo ha superato per patrimonio in gestione, la società italiana e questo sorpasso deriva sia dall'efficienza fiscale dello strumento (un unico fondo con 27 diversi comparti) sia dalla maggiore articolazione della proposta di investimento.*



**Ing. Pietro Giuliani**  
Presidente e Amministratore Delegato  
Azimut Holding Spa

*Il segmento alto della clientela ha trovato, nei tre fondi hedge gestiti da Azimut Capital Management, risposte all'esigenza di diversificazione dei portafogli. Oggi la Sgr speculativa del Gruppo rappresenta circa il 50% del mercato dei fondi hedge single manager italiani e il Gruppo progetta l'espansione dell'attività in questo segmento di prodotto con una società irlandese dedicata allo sviluppo in Europa.*

#### *Flessibili come carattere distintivo*

*Nel 2006 è cresciuta notevolmente la quota di portafoglio gestita da Azimut attraverso i fondi flessibili o total return. Dopo essere stata la prima società a lanciare questa tipologia di fondi in Italia nel 1993, Azimut ha ulteriormente accelerato la caratterizzazione della gestione nell'area dei flessibili. Nel 2007 molti fondi geografici sono stati trasformati in flessibili così da contare circa il 60% dei fondi del Gruppo nella categoria dei flessibili.*

*Azimut è l'operatore italiano più caratterizzato come specialista di fondi flessibili o total return articolati in diversi gruppi.*

*La proposta di fondi flessibili risponde sia all'esigenza di qualificare ulteriormente la gestione attiva rimuovendo l'alibi del benchmark, sia di prepararsi a una eventuale fase turbolenta dei mercati che potrebbe richiedere una maggiore libertà di movimento dei gestori.*

#### *Il rafforzamento della distribuzione*

*È proseguita nel 2006 la crescita di Azimut Consulenza Sim che ha chiuso l'anno con 1.000 promotori finanziari. È vigorosamente proseguita la riorganizzazione di AZ Investimenti Sim che si presenta a inizio 2007 con 118 promotori finanziari, un assortimento prodotti radicalmente rinnovato nella linea dell'open architecture, una completa integrazione nei sistemi operativi e amministrativi del Gruppo.*

*Il 2006 ha visto anche crescere, per importanza e numero, gli accordi distributivi con banche. Tra gli istituti con i quali si è avviata una proficua collaborazione anche banche di dimensione provinciale.*

*Lo sviluppo di distributori esterni al Gruppo e lo sviluppo, all'interno del Gruppo, di una struttura dedicata al collocamento di prodotti di terzi arricchisce il profilo di indipendenza di Azimut che si conferma il maggiore operatore italiano che non ha banche o assicurazioni come azionisti di riferimento e ora si avvale di canali distributivi diversi.*

*Con questo profilo di operatore italiano specializzato nella gestione del risparmio e davvero indipendente, il Gruppo Azimut è pronto per alleanze strategiche nell'area sia della gestione sia della distribuzione.*

*Milano, aprile 2007*

## I principali indicatori

(milioni di euro)

	2004	2005	2006
--	------	------	------

### Indicatori finanziari

Totale ricavi:	168,3	242,6	327,9
di cui commissioni di gestione fisse	112,0	143,3	199,9
Reddito operativo	40,3	80,5	129,8
Cash flow operativo	36,1	86,4	122,3

### Indicatori di attività

Promotori finanziari	881	947	1013
Clienti	108.671	120.450	135.080
Patrimonio in gestione fondi (milioni di euro)	6221	11.052	13.281
Raccolta netta fondi (milioni di euro)	887	1.964	1.628
Performance ponderata media netta al cliente	5,03%	9,89%	5,46%
Quota di mercato (fondi comuni)	1,53%	1,92%	2,17%

### Ripartizione degli AuM

Fondi italiani	79,5%	72,4%	56,4%
Fondi lussemburghesi	10,9%	15,3%	36,1%
Gestioni patrimoniali	0,9%	5,7%	5,7%
Assicurazioni AZ life	2,7%	5,7%	8,3%
Fondi Hedge		0,8%	4,1%

## Gli organi sociali

### Consiglio di Amministrazione

---

Pietro Giuliani	<i>Presidente e Amministratore Delegato</i>
Alessandro Baldin	<i>Consigliere</i>
Pietro Belotti	<i>Consigliere</i>
Luca Bonani	<i>Consigliere</i>
Marco Malcontenti	<i>Consigliere</i>
Stefano Missora	<i>Consigliere</i>
Flavio Bugana	<i>Consigliere</i>
Romano Stievano	<i>Consigliere</i>
Aldo Milanese	<i>Consigliere</i>
Franco Novelli	<i>Consigliere</i>

### Collegio Sindacale

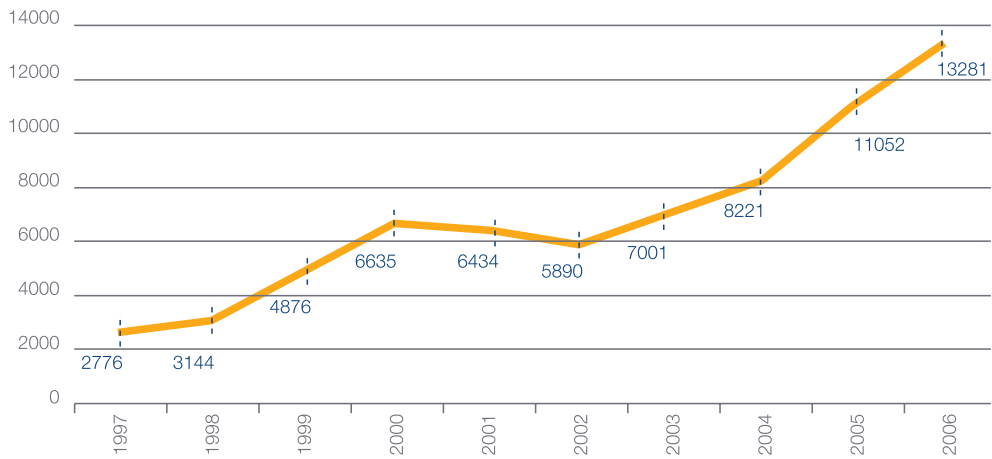
---

Marco Lori	<i>Presidente</i>
Giancarlo Strada	<i>Sindaco Effettivo</i>
Francesco Tabone	<i>Sindaco Effettivo</i>
Fiorenza Dalla Rizza	<i>Sindaco Supplente</i>
Luca Fontanesi	<i>Sindaco Supplente</i>

### Società di Revisione

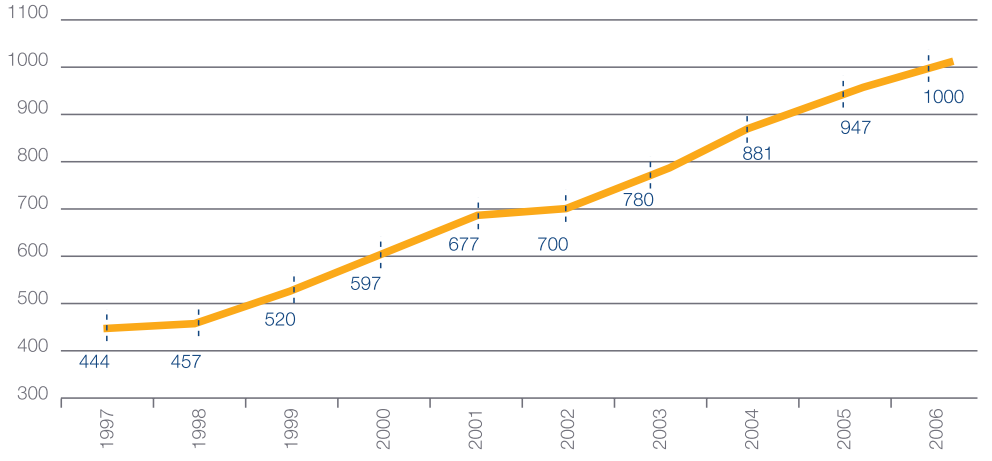
---

Deloitte & Touche

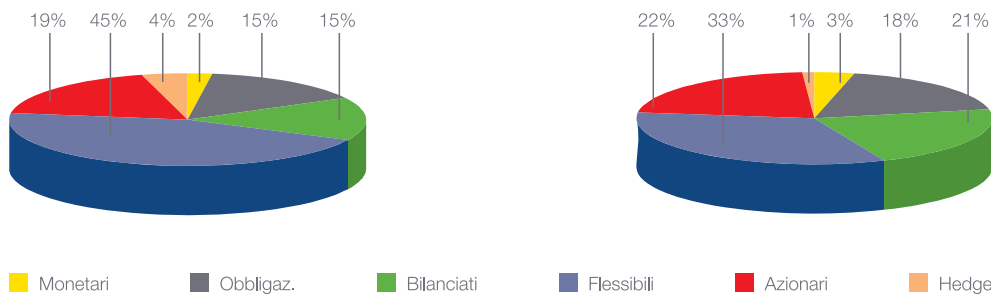


Crescita masse in gestione

Dati in milioni di Euro



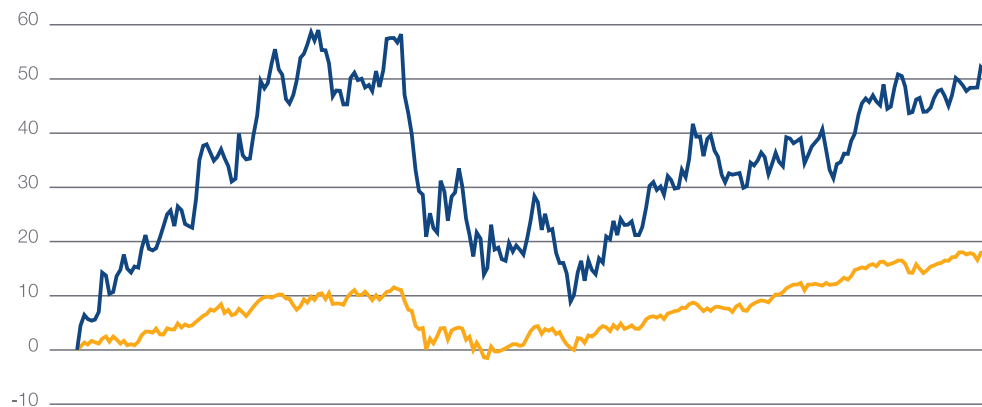
Crescita promotori finanziari Azimut Consulenza Sim



Ripartizione dei fondi per categoria

■ Monetari   
 ■ Obbligaz.   
 ■ Bilanciati   
 ■ Flessibili   
 ■ Azionari   
 ■ Hedge

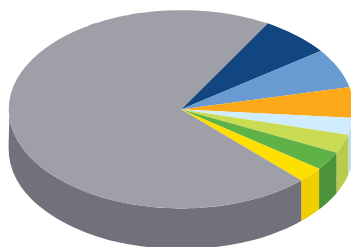
**Andamento del titolo  
Azimut Holding nel 2006**



■ Azimut Holding   ■ Indice Mibtel

Fonte: Bloomberg

**Grafico azionisti Azimut**



■ Fidelity	5.09%	■ B.Pop. Vr-No	2.49%
■ Schroder	5.03%	■ Bluecrest	2.31%
■ Henderson	3.99%	■ Threadneedle	2.05%
■ Allianz	2.07%	■ Altri	54.37%

Fonte: Consob







---

Relazione sulla gestione  
al bilancio consolidato  
al 31 dicembre 2006





## Relazione sulla gestione

La crescita del Gruppo Azimut è proseguita anche nel 2006 con risultati molto positivi.

L'utile netto consolidato dell'esercizio 2006 è stato pari a 84.367 migliaia di euro, in crescita del 72% circa rispetto all'esercizio 2005 (31.12.2005: 49.045 migliaia di euro).

L'utile operativo consolidato dell'esercizio 2006 è stato pari a 129.735 migliaia di euro con un incremento del 61% circa rispetto all'esercizio precedente (31.12.2005: 80.521 migliaia di euro).

Il patrimonio gestito netto al 31 dicembre 2006 si è attestato a 13,3 miliardi di euro registrando un incremento del 20,2% rispetto al 31 dicembre 2005 (11,1 miliardi di euro), mentre il patrimonio totale al 31 dicembre 2006 comprendente anche il risparmio amministrato si è attestato a 13,88 miliardi di euro, con un incremento di oltre il 19,7% rispetto a quello del 31 dicembre 2005 (11,6 miliardi di euro).

La raccolta netta del risparmio gestito nel 2006, positiva in tutti i mesi sin dall'ottobre del 2002, è stata superiore a 1,6 miliardi di euro (31.12.2005: 1,97 miliardi di euro).

Il numero dei promotori finanziari operanti per Azimut Consulenza Sim Spa è cresciuto nell'anno di 53 unità portando il numero complessivo di fine anno a 1.000 unità (31.12.2005: 947 unità) mentre il numero dei promotori di Az Investimenti Sim Spa, al netto di quelli in preavviso, si è attestato a 118.

Assets under management (valori in Euro/milioni)

	AUM		Variazioni	
	31.12.2006	31.12.2005	Assoluta	%
Fondi Azimut Sgr	7.494	9.184	(1.690)	(18,4%)
Fondi AZ FUND	5.198	1.935	3.263	168,6
Gestioni patrimoniali	756	728	28	3,9
Assicurazioni AZ Life	1.102	727	375	51,6
Hedge funds	549	109	440	403,7
Double counting	(1.818)	(1.631)	(187)	11,5
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>13.281</b>	<b>11.052</b>	<b>2.229</b>	<b>20,2</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>600</b>	<b>541</b>	<b>59</b>	<b>10,9</b>
<b>Patrimonio totale gestito e amministrato</b>	<b>13.881</b>	<b>11.593</b>	<b>2.288</b>	<b>19,7</b>

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

### I risultati del Gruppo

### Il patrimonio e la raccolta netta

## Relazione sulla gestione

Nel corso del 2006 è proseguita la crescita dell'attività della compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd con riserve tecniche che sono aumentate di circa il 52% rispetto al 31 dicembre 2005.

Con oltre 500 milioni di euro in gestione al 31 dicembre 2006 Azimut Capital Management Sgr Spa, società specializzata in gestioni di fondi speculativi single manager, è la prima in Italia per dimensioni.

### La raccolta netta

(valori in Euro/milioni)	2006	2005	Variazioni %
Fondi Azimut Sgr	(2.156)	928	(332,3)
Fondi AZ Fund	3.152	837	276,6
Gestioni patrimoniali	(27)	58	(146,6)
Assicurazioni AZ Life	334	438	(23,7)
Fondi Hedge	413	104	297,1
Double counting	(88)	(397)	(77,8)
<b>Totale raccolta netta gestita</b>	<b>1.628</b>	<b>1.968</b>	<b>(17,3)</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>(112)</b>	<b>(60)</b>	<b>86,7</b>
<b>Totale raccolta gestito e amministrato</b>	<b>1.516</b>	<b>1.908</b>	<b>(20,5)</b>

Nel 2006 i promotori finanziari Azimut hanno confermato il loro primato per raccolta netta pro-capite.

La raccolta netta ha privilegiato i fondi flessibili e i fondi hedge che grazie alla loro politica di investimento consentono un miglior sfruttamento degli andamenti di mercato. La recente possibilità per i promotori di Azimut Consulenza SIM Spa di collocare i comparti del fondo lussemburghese AZ Fund 1 e l'ampliamento della gamma dei comparti dello stesso hanno incontrato le esigenze della clientela di avere investimenti che fossero tassati al momento del realizzo e che mantenessero il sistema commissionale precedentemente applicato ai fondi italiani del Gruppo.

### La posizione finanziaria consolidata

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

Con riferimento ai crediti e debiti sono stati inclusi unicamente quelli di natura finanziaria con esclusione di quelli di natura commerciale ovvero quelli rivenienti da prestazioni di servizi.

Grazie alla liquidità prodotta nell'esercizio la posizione finanziaria netta consolidata è diventata positiva passando dai -77.379 migliaia di euro al 31.12.2005 a 23.353 migliaia di euro al 31.12.2006 nonostante il pagamento del dividendo per complessivi 14.438 migliaia di euro e il pagamento del saldo 2005 e degli acconti 2006 Ires e Irap per complessivi 20.368 migliaia di euro.



Nel corso dell'anno il finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara Spa ad Azimut Holding Spa è stato prima parzialmente rimborsato per 40 milioni di euro e successivamente estinto anticipatamente con la liquidità generata dall'operazione di sale and lease-back sul marchio Azimut descritta nel paragrafo relativo agli "Eventi di rilievo del periodo".

Contestualmente Azimut Holding Spa ha proceduto al pagamento del maxicanone iniziale per euro/migliaia 27.000 e al pagamento del primo canone di leasing pari a euro/migliaia 3.100. Al 31 dicembre 2006 il debito residuo verso il locatore ammonta a euro/migliaia 24.900.

<b>Voci</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
A Cassa	53	33
B Altre disponibilità liquide:	141.749	91.309
<i>Crediti verso banche</i>	82.405	69.230
<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	58.956	20.578
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	388	1.501
C Attività disponibili per la vendita	15.427	34.985
<b>D Liquidità A+B+C</b>	<b>157.229</b>	<b>126.327</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
F Debiti bancari correnti	(58)	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(5.064)	(21.678)
<i>Obbligazioni convertibili</i>	(1.847)	(1.574)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.217)	-
<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	-	(20.104)
H Altri debiti finanziari correnti	-	-
<b>I Indebitamento finanziario corrente F+G+H</b>	<b>(5.122)</b>	<b>(21.678)</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D</b>	<b>(152.107)</b>	<b>(104.649)</b>
K Debiti bancari non correnti:	(34.031)	(87.231)
<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	(12.231)	(87.231)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(21.800)	-
L Obbligazioni convertibili	(94.723)	(94.797)
M Altri debiti non correnti	-	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M</b>	<b>(128.754)</b>	<b>(182.028)</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto J+N</b>	<b>23.353</b>	<b>(77.379)</b>

---

**Il conto economico consolidato riclassificato**

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

I principali interventi di riclassificazione hanno riguardato:

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



<i>Valori in migliaia di euro</i>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Commissioni di acquisizione	10.088	7.620
Commissioni di gestione fisse	199.894	143.284
Commissioni di gestione variabili	89.723	71.331
Altri ricavi	15.452	10.750
Premi e altre partite assicurative	12.701	9.612
<b>Totale ricavi</b>	<b>327.858</b>	<b>242.597</b>
Costi di acquisizione	(139.259)	(118.399)
Commissioni no load	(14.984)	(11.469)
Costi generali/Spese amministrative	(41.218)	(30.391)
Ammortamenti/Accantonamenti	(2.662)	(1.818)
<b>Totale costi</b>	<b>(198.123)</b>	<b>(162.077)</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>129.735</b>	<b>80.521</b>
Proventi finanziari netti	4.971	1.129
Oneri/proventi non operativi	(900)	(1.636)
Interessi passivi	(6.219)	(6.510)
<b>Utile (perdita) lordo</b>	<b>127.587</b>	<b>73.504</b>
Imposte sul reddito	(38.147)	(19.977)
Imposte differite/anticipate	(4.213)	(4.439)
<b>Utile (perdita) netta</b>	<b>85.227</b>	<b>49.088</b>
Utile di pertinenza di terzi	859	43
<b>Utile netto di pertinenza del gruppo</b>	<b>84.367</b>	<b>49.045</b>

Il Gruppo ha registrato nel 2006 ricavi totali per 327.858 migliaia di euro superiori di circa il 35,1% rispetto a quelli conseguiti nello stesso periodo del 2005.

Tale incremento è dovuto principalmente alla crescita delle commissioni di gestione fisse, aumentate rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente di circa il 39,5 %, e all'aumento delle commissioni di gestione variabili cresciute del 25,7% rispetto all'esercizio precedente.

Dal 1 agosto 2006 Azimut Sgr Spa ha recepito le novità introdotte dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 14 aprile 2005 modificando anche il sistema di calcolo delle commissioni di gestione variabile.

Il nuovo sistema commissionale (strutturato in modo da lasciare mediamente equivalente il costo complessivo per il cliente) ha prodotto nella seconda parte dell'anno un incremento delle commissioni di gestione fisse.

La crescita dei ricavi è anche dovuta per complessivi 9,6 milioni di euro all'operatività di Azimut Capital Management Sgr Spa e di AZ Investimenti Sim Spa non temporalmente omogenea nei due esercizi di confronto.

## Relazione sulla gestione

L'incremento dei costi generali è imputabile, per 2,8 milioni di euro circa, all'operatività di Azimut Capital Management Sgr Spa e di AZ Investimenti Sim Spa non temporalmente omogenea nei due esercizi di confronto nonché per 7,9 milioni di euro alla componente variabile delle remunerazioni correlate ai brillanti risultati raggiunti dal Gruppo nell'anno.

I proventi finanziari netti sono aumentati rispetto all'esercizio precedente grazie alle aumentate disponibilità liquide medie presenti nelle società operative del Gruppo.

L'imposizione fiscale corrente è aumentata rispetto all'anno precedente anche a seguito delle modifiche normative introdotte dal 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 (calcolato prorata sino alla fine di ottobre, data di esecuzione dell'operazione di lease-back avente per oggetto il marchio medesimo) da un decimo ad un diciottesimo del relativo costo. A tal riguardo va ricordato che, con l'applicazione degli IAS/IFRS, l'avviamento non è più soggetto ad un processo di ammortamento sistematico ma è sottoposto annualmente ad un processo di verifica del relativo valore (c.d. *impairment test*). Dal punto di vista fiscale, invece, continua ad essere considerato un onere pluriennale deducibile 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, 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 52,4 milioni di euro al 31 dicembre 2005 e 87,4 milioni di euro al 31 dicembre 2006 e quindi, alla stessa data, l'utile base per azione sarebbe stato pari a 0,605 euro mentre l'utile diluito per azione sarebbe stato pari a 0,552 euro.

---

### Scenario economico mondiale e mercati finanziari

Il 2006 ha visto le principali economie mondiali crescere a tassi elevati anche se nella seconda metà dell'anno l'attività congiunturale globale ha segnato un lieve calo pur rimanendo in espansione.

Gli eventi rilevanti a livello macroeconomico che hanno caratterizzato l'anno sono stati:

- il forte aumento dei prezzi delle materie prime, in particolare del petrolio che è poi rientrato nella seconda parte dell'anno. Sul finire del 2006 il prezzo del greggio si è attestato intorno ai 60 dollari al barile;
- l'appiattimento delle curve dei tassi di interesse sia in Europa che in America a causa dell'irrigidimento delle politiche monetarie da parte delle banche centrali;
- il rialzo dei tassi di interesse sia a breve che a lungo termine in Europa dove sono stati



evidenziati segnali confortanti di crescita dell'economia.

- il deprezzamento del dollaro sia nei confronti dell'Euro che dello Yen.

## **Economia USA**

In chiusura d'anno l'economia statunitense ha rallentato rispetto alla media tendenziale degli ultimi trimestri, trainata dal ribasso del settore immobiliare, pur attestandosi su un livello del 3,4% annuo.

Durante tutto il 2006 non è mai venuto meno il supporto dei consumi interni, mentre la fiducia dei consumatori si è mantenuta a livelli elevati.

Il tasso di disoccupazione è sceso al 4,5% ritornando ai livelli di metà 2001.

Il primo semestre 2006 ha visto crescere il livello di utilizzo della capacità produttiva facendo temere possibili pressioni al rialzo sui prezzi. Tali timori sono poi gradualmente rientrati sulla scia della forte correzione del prezzo del petrolio da metà agosto. L'inflazione head-line (che comprende le componenti più volatili) è salita fino al 4,2% di maggio per poi attestarsi su valori decisamente più contenuti a fine dicembre (2,5%).

Sul fronte della politica monetaria la Fed, dopo aver portato il costo del denaro dal 4,5% al 5,25%, ha confermato un atteggiamento attendista anche a fronte di un tasso d'inflazione sostanzialmente contenuto.

## **Economia Europea**

I dati sulla crescita economica europea hanno mostrato segni di rafforzamento nel corso del primo semestre dell'anno con il tasso di crescita del Pil che ha superato dopo lungo tempo quello registrato dagli Stati Uniti. Nel 2006 l'economia nella zona euro è cresciuta ad un tasso del 3,3% annuo.

La fiducia dei consumatori e delle imprese europee è progressivamente cresciuta grazie agli ottimi dati macroeconomici relativi all'economia tedesca e, nella seconda parte dell'anno, anche degli altri principali paesi dell'area euro. Nell'ultimo trimestre si è altresì assistito ad un miglioramento della domanda interna. Da segnalare infine che gli indicatori di fiducia sono rimasti orientati positivamente nonostante il rafforzamento dell'euro e i rialzi dei tassi ufficiali da parte della Banca Centrale Europea (BCE).

Interessante notare come la zona euro sia entrata in un ciclo di ripresa economica accompagnata da una crescita dell'occupazione: il tasso di disoccupazione è infatti passato dall'8,4% di inizio anno al 7,5% di dicembre, minimo storico dalla fine degli anni '90.

L'inflazione, che fino a fine giugno era stata al di sopra del valore target del 2% fissato dalla BCE, si è progressivamente ridotta nel secondo semestre dell'anno attestandosi all'1,9%.

La BCE ha alzato durante l'anno i tassi ufficiali dal 2,25% di inizio anno al 3,5% di fine dicembre, come misura di prevenzione contro le attese di aumento delle aspettative inflazionistiche.

### **Giappone e area asiatica**

Il boom delle economie asiatiche è continuato anche nel corso del 2006. L'economia cinese per l'anno che si è appena chiuso ha confermato tassi di crescita superiori al 10%.

Il Giappone, dopo aver messo a segno una progressione del Pil del 2,2% su base annua, ha mostrato segnali di espansione non ancora del tutto consolidati. Il miglioramento della congiuntura economica è stato favorito dal saldo positivo della bilancia commerciale che ha evidenziato un progresso delle esportazioni grazie alla debolezza dello yen.

Le stime di consenso per l'economia giapponese per il 2007 puntano ad un'espansione del Pil nell'ordine del 2% a fronte di un'inflazione dei prezzi al consumo pari allo 0,3%.

L'indice d'inflazione, al netto delle componenti più volatili, ha registrato per buona parte dell'anno variazioni mensili positive. Ciò ha indotto la banca centrale ad interrompere nel corso dell'anno una fase restrittiva della politica monetaria che ha posto fine alla politica dei 'tassi zero'.

Il tasso di disoccupazione, ha subito una graduale e progressiva diminuzione, passando dal 4,5% di inizio anno al 4,1% di fine dicembre.

#### Mercati Finanziari

### **Mercati Obbligazionari**

I mercati obbligazionari su entrambe le sponde dell'Atlantico sono stati oggetto di una severa correzione nel corso del 2006.

Il mercato obbligazionario americano è stato caratterizzato dalla graduale inversione della curva dei tassi d'interesse nel segmento a breve scontando un rallentamento della crescita economica come poi si è in effetti realizzato a partire dal terzo trimestre dell'anno. Il rialzo dei tassi a breve termine, in risposta alla politica monetaria restrittiva della Federal Reserve, si è trasmesso lungo tutta la curva e si è tradotto in un aumento dei rendimenti di circa 35-50 basis points a seconda delle scadenze.

I rendimenti sul titolo decennale americano sono passati dal 4,40% d'inizio anno al 4,70% di fine dicembre.

Allo stesso modo nella zona euro l'impatto combinato di una ripresa dell'attività economica e della crescente aspettativa dei mercati che la BCE continuerà la sua politica monetaria restrittiva si è tradotta in un aumento dei rendimenti lungo tutto l'arco della curva. Le scadenze più penalizzate sono state quelle a breve termine tra 1 anno e 3 anni. Negli Stati Uniti la curva dei tassi è rimasta durante quasi tutto l'anno con un'inclinazione negativa. Nella zona euro i tassi di interesse si sono attestati a fine anno al 4% su quasi tutte le scadenze della curva dei rendimenti.

I rendimenti sul titolo decennale europeo sono passati dal 3,30% d'inizio anno al 3,96% di fine dicembre.

Il trend rialzista dei tassi a lungo termine giapponesi è stato attenuato dall'incertezza della politica monetaria della Bank of Japan che, dopo aver alzato i tassi a metà anno,



ha fatto parzialmente marcia indietro sulla base di dati macroeconomici più deboli del previsto: il titolo guida decennale è passato dall'1,5% di inizio anno all'1,70% di fine anno.

## **Mercati Azionari**

I mercati azionari internazionali sono cresciuti per il quarto anno consecutivo. I forti progressi sono stati realizzati nonostante i persistenti timori sul rallentamento del mercato immobiliare americano e della spesa dei consumatori statunitensi e malgrado il rialzo del prezzo del petrolio e il rischio di spinte inflazionistiche. Quest'ultimo fattore ha determinato la brusca correzione degli indici tra maggio e giugno.

I listini hanno in seguito interamente recuperato il terreno perduto chiudendo l'anno sui massimi grazie agli utili societari ampiamente superiori alle attese, grazie a valutazioni generalmente convenienti e grazie ad una abbondante liquidità. Il tutto è avvenuto in un contesto di bassa volatilità (il cui livello ha registrato minimi decennali) ed elevata propensione al rischio da parte degli investitori.

Il 2006 è stato inoltre caratterizzato da temi di portata globale: i bassi costi di finanziamento del debito, la scarsa esposizione debitoria delle imprese e valutazioni interessanti si sono tradotte in livelli record dell'attività di M&A. Impulsi positivi sono anche giunti dall'aumento del numero di operazioni di private equity e dall'afflusso di capitali verso nuovi fondi dedicati ai settori dell'energia e dei materiali.

Nel 2006 l'indice Msci Globale in valuta locale è cresciuto complessivamente del 13,5%.

Nel corso dell'anno si è chiuso parzialmente il gap di valutazione tra mercati azionari europei e mercati azionari americani. Tutto ciò è avvenuto in uno scenario macroeconomico in netto miglioramento, soprattutto in Germania, dove il listino azionario ha registrato una tra le migliori performance dell'area euro (22%).

Il mercato americano (S&P 500) ha invece evidenziato una performance in valuta locale del 13,6%. Il rendimento espresso in Euro si è tradotto in una modesta progressione dell'1,94%, per effetto della forte svalutazione del dollaro.

Decisamente deludente è stato, invece, l'andamento del listino giapponese che in valuta locale ha segnato un progresso dell'1,90%. Per un investitore denominato in euro ciò si sarebbe tradotto in una perdita del 9,43% per effetto della discesa della divisa nipponica.

Da un punto di vista relativo, il raffronto del rendimento medio delle azioni con quello delle obbligazioni (earning yield / bond yield ratio) evidenzia ancora una relativa sottovalutazione delle azioni rispetto alle obbligazioni seppur in misura inferiore rispetto al passato.

## **Azimut Holding Spa**

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-

---

**Eventi di rilievo  
del periodo**

## Relazione sulla gestione

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 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, nonché secondo le modalità consentite dalla normativa vigente;
- 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 ed 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 Azimut 3,15% 2004-2009.

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.

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 2006 è stata rimborsata parzialmente la linea A del suddetto finanziamento per un controvalore di 15 milioni di euro.

In data 31 ottobre 2006 la società ha stipulato un'operazione di "sale and lease-back" sul marchio Azimut con controparte Leasimpresa Spa, società di leasing del gruppo Banco Popolare di Verona e Novara, successivamente incorporata in Banca Italease Spa.

Il contratto, che non è sottoposto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva né prevede *covenants*, ha una durata di 9 anni.

Tale operazione ha consentito una rinegoziazione più favorevole del tasso d'interesse applicato (lo spread sull'Euribor è sceso da 85 a 40 punti base) e un allungamento del termine medio di scadenza della propria posizione debitoria.

Inoltre la contestuale estinzione anticipata del pre-esistente finanziamento con Banca Popolare di Novara Spa ha consentito alla società di ottenere nel mese di febbraio 2007 dallo stesso istituto di credito l'ampliamento dell'apertura di credito con sca-



denza 31 luglio 2009 fino ad un importo massimo di 110 milioni di euro. Inoltre tale operazione consentirà di rimborsare anticipatamente il finanziamento concesso da Banca Popolare di Novara Spa per l'acquisizione di AZ Investimenti Sim Spa. Contestualmente a tale operazione è stato rilasciato il pegno di 1° grado sul marchio Azimut.

Nel corso dell'esercizio la società ha acquistato obbligazioni relative al Prestito Obbligazionario Convertibile Azimut 3,15% 2004-2009 per un valore nominale di euro/migliaia 75 ad un controvalore di mercato pari a euro/migliaia 113.

### **Azimut Sgr Spa**

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 Spa**

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 del fondo Aliseo. Tale fondo è stato autorizzato da Banca d'Italia alla fine del mese di maggio 2006.

Nel corso del mese di luglio 2006 è stato autorizzato dalla medesima autorità di vigilanza il fondo hedge *Aliseoquattro* che ha caratteristiche simili ai due fondi speculativi precedentemente commercializzati.

### **AZ Fund Management Sa**

Nel corso del mese di marzo 2006 è stato avviato presso la CSSF, autorità di vigilanza 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 FundI, di 11 nuovi 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);

## Relazione sulla gestione

- 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 luglio 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 sopra descritti.

Nel corso del mese di agosto la società ha ottenuto dalla CSSF l'autorizzazione allo svolgimento delle funzioni di agente amministrativo, 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.

Nel corso del mese di settembre è stata presentata ai canali di vendita la nuova configurazione del fondo lussemburghese AZ Fund1 che, sulla base di quanto descritto in precedenza, risulta, al 31 dicembre 2006, composto da 25 comparti che includono tutti gli indirizzi di investimento già proposti in Italia da Azimut Sgr Spa e, inoltre, per la prima volta un consistente gruppo di comparti multi - manager.

Alla fine del mese di ottobre la società ha distribuito un acconto dividendo a favore degli azionisti Azimut Holding Spa e Azimut Consulenza Sim Spa per euro/migliaia 8.750.

### **AZ Investimenti Sim Spa**

In data 20 aprile 2006 l'Assemblea Straordinaria di AZ Investimenti Sim Spa ha deliberato la riduzione del capitale sociale per esuberanza da euro/migliaia 9.000 ad euro/migliaia 3.500.

In data 7 settembre 2006 la società ha dato esecuzione alla suddetta delibera mediante il rimborso del capitale, per euro/migliaia 5.500, a favore all'unico azionista Azimut Holding Spa.

### **AZ Life Ltd**

Nel corso del mese di gennaio 2006 la partecipazione di AZ Life Ltd in Percana Group Ltd si è diluita dal 35% al 31% circa in seguito all'aumento di capitale sociale di quest'ultima riservato ad un nuovo azionista.

Nel corso del mese di novembre 2006 la partecipazione detenuta da AZ Life Ltd in Percana Group Ltd si è ulteriormente ridotta al 30,4% a fronte dell'ingresso di un altro nuovo azionista nel capitale della società.

---

#### **Aspetti organizzativi e corporate governance**

Azimut Holding Spa ha adottato un sistema di Corporate Governance adeguando le proprie strutture interne ad alcune raccomandazioni contenute nel codice di Autodisciplina predisposto da Borsa Italiana Spa. Per una più dettagliata informativa sull'argomento si veda la relazione allegata relativa alla Corporate Governance.



Le società del Gruppo hanno già avviato le attività di adeguamento al D. Lgs. 231/2001, nonché ai recenti interventi normativi in materia di “market abuse”.

In particolare, con l’ausilio di consulenti esterni si è già provveduto: (i) alla analisi ed individuazione del modello organizzativo, di gestione e di controllo adottabile dalle società del gruppo, limitatamente agli aspetti di cui alla predetta normativa (ii) all’individuazione delle attività a rischio reato; (iii) alla valutazione del sistema di controllo a presidio dei rischi-reato; (iv) alla predisposizione del codice etico ed (v) alla predisposizione del regolamento dell’organismo di vigilanza.

Detta documentazione è ora all’esame delle funzioni aziendali coinvolte nel progetto, con l’obiettivo di approvarla e di renderla operativa entro l’estate 2007.

Con particolare riferimento al “market abuse” sono state inoltre meglio definite e ridisegnate le procedure relative alla gestione delle informazioni privilegiate ed alla individuazione e gestione delle operazioni sospette. Le stesse saranno acquisite con le medesime modalità sopra citate.

Con riferimento a quanto previsto dalle disposizioni dell’allegato B “Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza” del D. Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 “Codice in materia di protezione dei dati personali”, si evidenzia che l’aggiornamento annuale del documento programmatico sulla sicurezza approvato nel corso del 2005 dai consigli di amministrazione di Azimut Holding Spa e delle controllate italiane sarà effettuato ai sensi di legge entro il 31 marzo 2007.

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

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

- ricerca, ideazione e realizzazione di strumenti d’investimento idonei a soddisfare le esigenze della clientela; nel corso del 2006 tali attività si sono concretizzate nell’arricchimento dell’offerta dei prodotti, così come evidenziato nella presente relazione nel capitolo relativo agli “Eventi di rilievo del periodo”;
- analisi del mercato e dei bisogni della clientela attuale e potenziale;
- analisi del mercato assicurativo-vita.

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

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.

---

#### **Attività di ricerca e sviluppo**

---

#### **Sedi secondarie e filiali**

---

#### **Azioni proprie**

## Relazione sulla gestione

### L'evoluzione prevedibile della gestione

I dati relativi ai primi mesi del 2007 sembrano confermare i trend di crescita realizzati nel 2006 soprattutto per quanto riguarda i volumi di raccolta.

La raccolta netta del risparmio gestito nei primi due mesi dell'anno in corso ha mantenuto il trend molto positivo fatto registrare nel 2006 ed è stata pari a 267 milioni di euro. Al 28 febbraio 2007 il patrimonio gestito ha superato i 13,6 miliardi di euro (con una crescita da inizio anno di circa il 2,5%) e il Gruppo ha ulteriormente incrementato la propria quota di mercato dei fondi comuni accreditandosi come il primo gruppo tra i gestori indipendenti.

Pertanto, alla luce dei risultati economici, finanziari ed operativi conseguiti dalle società del Gruppo nei primi mesi del 2007, si ritiene che il risultato economico consolidato dell'esercizio in corso sarà positivo.

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

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 31.12.06	di cui Risultato dell'esercizio
Saldi di bilancio Holding	273.427	54.379
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	
<b>Totale patrimonio netto Holding</b>	<b>275.533</b>	<b>54.379</b>
<b>Rettifiche:</b>		
Risultati conseguiti dalle società consolidate	90.637	90.637
Effetto del consolidamento delle controllate	14.798	0
Eliminazione dividendi Azimut Holding Spa	(59.728)	(59.728)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim Spa	(150)	(150)
Eliminazione dividendi Azimut Insurance Srl	(40)	(40)
Valutazione al Patrimonio Netto delle Partecipazioni	(48)	(48)
Rettifiche fiscali	1.497	(428)
Altre rettifiche di consolidamento	(38.277)	(255)
<b>Totale Patrimonio del Gruppo</b>	<b>284.222</b>	<b>84.367</b>
Patrimonio di Terzi	1.120	859
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>285.342</b>	<b>85.226</b>

*Per il Consiglio di Amministrazione*

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







---

Prospetti contabili  
al bilancio consolidato  
al 31 dicembre 2006



## Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2006

### Attivo

<b>Voci dell'attivo (in Euro/000)</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
Cassa e disponibilità liquide	53	33
Attività finanziarie a fair value	1.102.309	730.297
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.677	35.235
Crediti	145.617	94.035
a) per gestioni di patrimoni	58.956	20.578
b) altri crediti	86.661	73.457
Partecipazioni	1.602	1.650
Attività materiali	2.288	2.666
Attività immateriali	318.683	318.681
Attività fiscali	44.608	24.777
a) correnti	20.787	18.042
b) anticipate	23.821	6.735
Altre attività	36.842	26.628
<b>Totale attivo</b>	<b>1.667.679</b>	<b>1.234.002</b>

# Stato Patrimoniale Consolidato al 31 dicembre 2006

## Passivo e Patrimonio Netto

<b>Voci del passivo e del patrimonio netto (in Euro/000)</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
Debiti	43.297	109.896
Titoli in circolazione	96.510	96.371
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	804.068	718.351
Passività finanziarie valutate al fair value	298.129	11.795
Altre riserve tecniche	216	23
Passività fiscali	68.603	31.058
a) correnti	41.459	19.783
b) differite	27.144	11.275
Altre passività	54.440	40.492
Trattamento di fine rapporto del personale	4.770	4.190
Fondi per rischi e oneri:	12.304	10.278
b) altri fondi	12.304	10.278
Capitale	31.846	31.763
Strumenti di capitale	1.064	1.103
Sovraprezzi di emissione	165.659	164.059
Riserve	1.056	(35.463)
Riserve da valutazione	230	780
Utile (perdita) dell'esercizio	84.367	49.045
Patrimonio di pertinenza di terzi	1.120	261
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>1.667.679</b>	<b>1.234.002</b>



## Conto Economico Consolidato al 31 dicembre 2006

Voci (in Euro/000)	2006	2005
Commissioni attive	318.380	233.624
Commissioni passive	(145.096)	(122.911)
<b>Commissioni nette</b>	<b>173.284</b>	<b>110.713</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	2.868	979
Interessi passivi e oneri assimilati	(6.369)	(6.615)
Premi netti	94.795	445.224
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	31.205	50.658
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(85.717)	(469.366)
Variazione altre riserve tecniche	(193)	(7)
Riscatti e sinistri	(29.938)	(16.943)
Utili/perdita da cessione o riacquisto di:	2.508	409
a) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.508	409
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>182.443</b>	<b>115.052</b>
Rettifiche di valore nette per deterioramento di:	0	16
c) altre attività finanziarie	0	16
Spese amministrative	(51.363)	(39.410)
a) spese per il personale	(28.088)	(20.351)
b) altre spese amministrative	(23.275)	(19.059)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(1.156)	(812)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(666)	(577)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(2.194)	(2.473)
Altri oneri di gestione	(608)	(845)
Altri proventi di gestione	1.178	2.554
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>127.634</b>	<b>73.505</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(48)	0
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>127.586</b>	<b>73.505</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(42.360)	(24.417)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>85.226</b>	<b>49.088</b>
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	859	43
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>84.367</b>	<b>49.045</b>

*Per il Consiglio di Amministrazione*

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



## Rendiconto Finanziario Consolidato

<b>Rendiconto finanziario consolidato (in Euro/000)</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Utile (perdita) di periodo	84.367	49.045
Accantonamenti netti ai fondi	2.133	3.122
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	1.822	1.389
Interessi passivi	6.369	6.615
Altri elementi non monetari	3.031	3.409
Variazione netta crediti/debiti	2.402	(492)
Variazione netta altre attività/passività	3.763	4.279
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	17.714	19.179
Variazione netta attività finanziarie a fair value/riserve tecniche	231	(97)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa</b>	<b>121.832</b>	<b>86.449</b>
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	48	(550)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(778)	(1.972)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(668)	(4.340)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti</b>	<b>(1.398)</b>	<b>(6.862)</b>
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(73.014)	3.723
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	(3.096)	(3.228)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	1.683	212
Altre variazioni di Patrimonio netto	(725)	(1.502)
Pagamento dividendi	(14.438)	(7.214)
Consolidamento Az Investimenti	0	4.923
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria</b>	<b>(89.590)</b>	<b>(3.086)</b>
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>30.844</b>	<b>76.501</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	126.327	49.826
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	157.171	126.327
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>30.844</b>	<b>76.501</b>

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

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 31 dicembre 2006

Voci (in Euro/000)	Esistenza al 31.12.05		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.06		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	
						Riserve		Dividendi e altre destinazioni	
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
Capitale	31.763	198		31.763	198				
Sovrapprezzi di emissione	164.059	-		164.059					
Altre Riserve:		-							
a) di utili	(3.591)	-		(3.591)					
b) altre	4.630	20		4.630	20		43		
Riserve da valutazione:									
a) disponibili per la vendita	780	-		780					(550)
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)		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>211.287</b>	<b>261</b>	<b>-</b>	<b>211.287</b>	<b>261</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>(14.438)</b>	<b>(550)</b>



Variazioni dell'esercizio										
Operazioni sul patrimonio netto										
Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile dell'esercizio al 31.12.06		Patrimonio netto al 31.12.06	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
83									31.846	198
1.600									165.659	-
										-
						(1.895)			(5.486)	-
						1.912			6.542	63
										-
									230	-
					(39)				1.064	
						1.895			0	-
							84.367	859	84.367	859
<b>1.683</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(39)</b>	<b>1.912</b>	<b>84.367</b>	<b>859</b>	<b>284.222</b>	<b>1.120</b>

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

## 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		Variazioni di riserve	
						Riserve		Dividendi e altre destinazioni	
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
Capitale	31.744	-		31.744					
Sovrapprezzi di emissione	163.866	-		163.866					
Altre Riserve:									
a) di utili	(3.592)	-		(3.592)					
b) altre	2.205	-		2.205					
Riserve da valutazione:									
a) disponibili per la vendita	118	-		118					662
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)			
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>166.156</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>166.156</b>		<b>0</b>		<b>(7.214)</b>	<b>662</b>



Variazioni dell'esercizio										
Operazioni sul patrimonio netto										
Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile dell'esercizio al 31.12.05		Patrimonio netto al 31.12.05	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
	19							31.763	198	
	193							164.059		
						1		(3.591)		
						2.425		4.630	20	
								780		
								1.103		
								(36.502)		
							49.045	43	49.045	43
212	-	-	-	-	-	2.426	49.045	43	211.287	261

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





---

Nota integrativa  
al bilancio consolidato  
al 31 dicembre 2006





## Parte A - Politiche contabili

---

### A.1 Parte generale

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

Il presente bilancio consolidato è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 14 febbraio 2006 con particolare riferimento agli schemi e alle informazioni da rendere nella nota integrativa al bilancio previsti per le società di gestione del risparmio in quanto ritenuti i più idonei a rappresentare dal punto di vista economico-patrimoniale e finanziario l'attività del Gruppo.

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.

Nel presente bilancio consolidato sono presentati, a fini comparativi, i dati al 31 dicembre 2005.

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

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

La nota integrativa è costituita da:

**Parte A** - Politiche contabili

**Parte B** - Informazioni sullo stato patrimoniale

**Parte C** - Informazioni sul conto economico

**Parte D** - Altre informazioni

---

### Sezione 1

Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

---

### Sezione 2

Principi generali di redazione

---

**Sezione 3**

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nei primi mesi del 2007 Azimut Holding Spa ha acquistato n. 1.112 obbligazioni relative al Prestito Obbligazionario Convertibile Azimut 3,15% 2004-2009 per un valore nominale di euro/migliaia 1.112 ad un controvalore di mercato pari a euro/migliaia 1.886.

Tale corrispettivo è imputato a diminuzione del debito e del patrimonio netto (nella specifica voce “Strumenti di capitale”) secondo i criteri di ripartizione adottati per l’analoga operazione avvenuta nel corso del mese di dicembre 2006 descritta nelle parti B e C della presente nota.

Nel corso del mese di febbraio 2007 è stata ampliata la linea di credito concessa ad Azimut Holding Spa da Banca Popolare di Novara fino ad un massimo di 110 milioni di euro con scadenza 31 luglio 2009.

A partire dal 1 febbraio 2007 sono stati commercializzati quattro nuovi comparti del fondo lussemburghese AZ Fund:

- **AZ Fund Q-Protection:** comparto flessibile che può investire in strumenti azionari, obbligazionari o del mercato monetario senza alcun benchmark e che è gestito secondo tecniche di analisi quantitativa. In particolare, la società adotterà metodologie matematiche e statistiche che giornalmente limitino la probabilità che il valore patrimoniale netto del comparto scenda sotto il 90% del massimo valore raggiunto dalla data di lancio del comparto, offrendo pertanto la possibilità di mantenere un livello di protezione adeguato degli investimenti, indipendentemente dal momento della sottoscrizione;
- **AZ Fund European Balanced:** comparto bilanciato che investe in strumenti azionari (fino ad un massimo del 70% degli attivi del fondo) ed obbligazionari prevalentemente denominati in euro;
- **AZ Fund Bond Trend e AZ Fund Income:** comparti obbligazionari che completano la diversificazione offerta per questa asset class.

Tali comparti hanno riscontrato sin dall’inizio un buon successo in termini di raccolta, in particolare il comparto AZ Fund Q-Protection che al 28 febbraio 2007 aveva già patrimonio gestito pari a circa 134,8 milioni di euro.

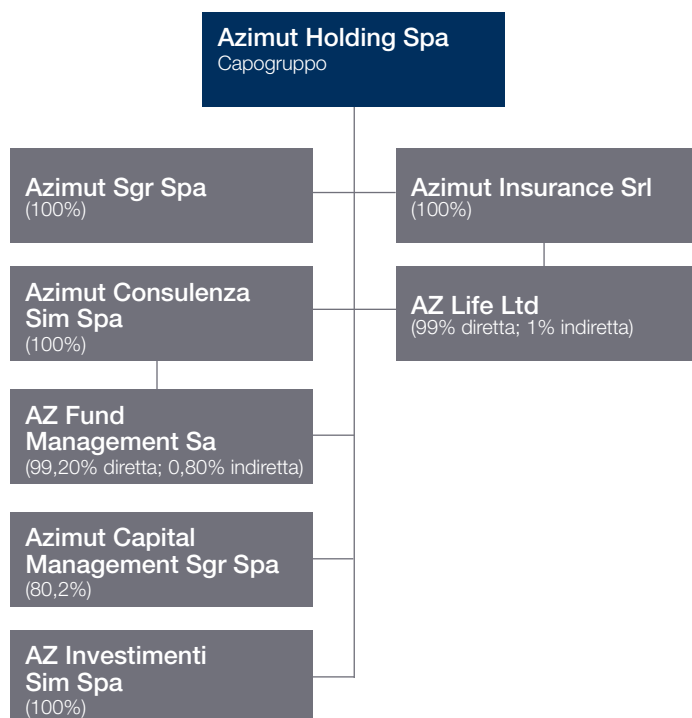


L'area di consolidamento del Gruppo Azimut è stata determinata con riferimento allo IAS 27.

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

---

**Sezione 5**  
Area e metodi di consolidamento



## Nota Integrativa

Denominazione	Sede	Tipo di Rapp.	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %	Capitale sociale Euro/000
			Impresa partecipante	Quota %		
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva consolidate integralmente</b>						
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	99,20	125
			Azimut Consulenza Sim Spa	0,80	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	99,00	650
			Azimut Insurance Srl	1,00	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	3.500
<b>B. Imprese consolidate proporzionalmente</b>						
-	-	-	-	-	-	-

(\*) 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 %	
<b>A. Imprese valutate con il metodo del patrimonio netto</b>				
1. Percana Group Ltd	Dublino	AZ Life Ltd	30,4	30,4

## 2. Altre informazioni

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

Le attività, passività, costi e ricavi derivanti da rapporti tra le imprese consolidate sono stati integralmente eliminati.

Il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente è stato eliminato a



fronte dei relativi valori di patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2001 ad eccezione di AZ Life Ltd e Azimut Capital Management Sgr Spa per le quali la data di riferimento è la data di costituzione delle società medesime (rispettivamente 6 febbraio 2003 e 14 dicembre 2004).

Il valore contabile della partecipazione in AZ Investimenti Sim Spa è stato eliminato a fronte dei relativi valori di patrimonio netto alla data del 7 luglio 2005 (data di acquisizione), ovvero con riferimento alla situazione economico-patrimoniale alla stessa data.

Le differenze positive tra il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente ed il relativo patrimonio netto sono state considerate differenze positive di consolidamento e sottoposte al processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificare l'adeguatezza del valore iscritto.

Per il consolidamento della partecipazione nella società collegata irlandese Percana Group Ltd è stato utilizzato il metodo del patrimonio netto, come previsto dallo *IAS 28 Partecipazioni in imprese collegate*. Il bilancio preso a base del processo di consolidamento è il più recente approvato dalla società; si precisa, peraltro, che la stessa non ha ancora provveduto ad applicare i principi *IAS/IFRS* e pertanto è stato utilizzato il bilancio redatto secondo le disposizioni locali dopo aver verificato la non significatività delle relative differenze.

---

## A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

Di seguito sono esposti i criteri adottati per la redazione del presente bilancio consolidato.

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

La valutazione di tali attività finanziarie viene effettuata al prezzo di mercato corrispondente al prezzo dell'ultimo giorno di transazione del periodo di riferimento. Le differenze rispetto ai valori di carico, corrispondenti al costo d'acquisto, sono imputate al conto economico.

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

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

---

**Attività finanziarie  
a fair value**

---

**Attività finanziarie  
disponibili per la vendita**

## Nota Integrativa

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 derivanti 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.

---

#### Attività materiali

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

L'avviamento, 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 Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l'acquisizione del gruppo attraverso l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Azimut Holding Spa incorporata 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.

In ottemperanza con quanto stabilito dallo IAS 36 *Riduzione di valore durevole delle attività*, si è proceduto ad effettuare una valutazione attraverso il metodo del *discounted cash flow* nella versione *unlevered*.

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

---

#### Attività immateriali

## Nota Integrativa

### Conto Economico.

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

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

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

### Leasing Finanziario

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

Tale principio prevede:

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

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

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

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

Avendo il marchio oggetto della locazione una vita utile indefinita, lo stesso non è soggetto ad un processo di ammortamento ma è sottoposto alla verifica annuale dell’adeguatezza del suo valore (c.d. *impairment test*).

In ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*, si è proceduto ad effettuare una valutazione attraverso il metodo del *discounted cash flow* nella versione *unlevered*.



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

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

Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili e imponibili tra i valori contabili di un'attività o di una passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

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

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

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

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

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

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

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

I debiti rappresentati dai finanziamenti a medio-lungo termine, rilevati inizialmente per l'ammontare incassato, vengono successivamente valutati al costo ammortizzato

---

## Attività e passività fiscali

---

## Altre attività

---

## Debiti

## Nota Integrativa

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.

---

### Titoli in circolazione

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*.

---

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

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

---

### Passività finanziarie valutate al *fair value*

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

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

---

### Altre passività

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

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

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

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

Le altre passività sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.



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);
- aggiornare 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 aggiornare 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.

---

## Trattamento di fine rapporto del personale

---

## Fondi per rischi e oneri

---

## Costi e ricavi

**Pagamenti basati su azioni**

I pagamenti basati su azioni si riferiscono a:

- tre piani triennali di stock-options (lungo il periodo 2004-2008), 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 e, 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.

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, 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, 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.

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

Utile netto dell'esercizio base per azione	Euro	0,583
Utile netto dell'esercizio diluito per azione	Euro	0,533

## Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

### Attivo

#### Sezione 1

Cassa e disponibilità liquide

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 53 e si riferisce alla cassa contante.

#### Sezione 3

Attività finanziarie  
al *fair value*

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.102.309 (euro/migliaia 730.297 al 31 dicembre 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.

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

Voci/Valori	31.12.06		31.12.05	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito di cui:				
Titoli di Stato	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	-	1.092.052	-	719.283
4. Altre attività	-	10.257	-	11.014
5. Attività cedute non cancellate :				
5.1. rilevate per intero	-	-	-	-
5.2. rilevate parzialmente	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1.102.309</b>	<b>-</b>	<b>730.297</b>



### 3.2 Attività finanziarie al *fair value*: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	31.12.06		31.12.05	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	<b>1.092.052</b>	-	<b>719.283</b>
<b>4. Altre attività</b>	-	<b>10.257</b>	-	<b>11.014</b>
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	7.769	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	2.488	-	11.014
<b>5. Attività cedute non cancellate</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>1.102.309</b>	-	<b>730.297</b>

**3.3 Attività finanziarie al fair value: variazioni annue**

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Altre attività	Totale	
	Titoli di stato					
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	-	-	-	<b>719.283</b>	<b>11.014</b>	<b>730.297</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	<b>425.290</b>	-	<b>425.290</b>
B1. Acquisti	-	-	-	374.596	-	374.596
B2. Variazioni Positive di FV	-	-	-	49.947	-	49.947
B3. Altre variazioni	-	-	-	746	-	746
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	-	<b>52.521</b>	<b>757</b>	<b>53.278</b>
C1. Vendite	-	-	-	40.351	-	40.351
C2. Rimborsi	-	-	-	11.550	-	11.550
C3. Variazioni negative di fair value	-	-	-	620	-	620
C4. Altre variazioni	-	-	-	-	757	757
<b>D. Rimanenze Finali</b>	-	-	-	<b>1.092.052</b>	<b>10.257</b>	<b>1.102.309</b>

**Sezione 4**  
Attività finanziarie  
disponibili per la vendita

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 15.677 (euro/migliaia 35.235 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

**4.1 Composizione della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"**

Voci/Valori	31.12.06		31.12.05	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-
di cui Titoli di Stato	540	-	576	-
2. Titoli di capitale	-	250	-	250
3. Quote di O.I.C.R.	-	14.887	-	34.409
4. Altre attività	-	-	-	-
5. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-
5.1. rilevate per intero	-	-	-	-
5.2. rilevate parzialmente	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>540</b>	<b>15.137</b>	<b>576</b>	<b>34.659</b>

La voce "Quote di O.I.C.R." si riferisce essenzialmente alle quote dei fondi comuni d'investimento gestiti dal Gruppo Azimut 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.

Nello scorso esercizio Azimut Holding Spa ha esercitato il diritto di vendita dell'intera quota detenuta in Genesi Sim accettando la proposta irrevocabile di acquisto da parte degli altri azionisti della Sim stessa.

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

#### 4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	31.12.06		31.12.05	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	540	-	576	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	250	-	250
c) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	<b>14.887</b>	-	<b>34.409</b>
<b>4. Altre attività</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>5. Attività cedute non cancellate</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>540</b>	<b>15.137</b>	<b>576</b>	<b>34.659</b>

## 4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di debito		Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Altre attività	Totale
	Titoli di stato					
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	-	<b>576</b>	<b>250</b>	<b>34.409</b>	-	<b>35.235</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>113</b>	-	-	<b>67.058</b>	-	<b>67.171</b>
B1. Acquisti	113	-	-	66.663	-	66.776
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	395	-	395
B3. Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
imputate al conto economico	-	-	-	-	-	-
imputate al patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-	-	-
B5. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>113</b>	<b>36</b>	-	<b>86.580</b>	-	<b>86.729</b>
C1. Vendite	-	-	-	85.498	-	85.498
C2. Rimborsi	-	-	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	36	-	1	-	37
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	113	-	-	1.081	-	1.194
<b>D. Rimanenze Finali</b>	-	<b>540</b>	<b>250</b>	<b>14.887</b>	-	<b>15.677</b>

La voce “Titoli di debito” evidenzia l’acquisto, da parte di Azimut Holding Spa di obbligazioni proprie per un valore nominale di euro/migliaia 75 ad un controvalore di mercato pari a euro/migliaia 113 e la contestuale variazione in diminuzione per imputazione a deduzione delle voci del passivo “Titoli in circolazione” e “Strumenti di capitale”.

La movimentazione relativa agli acquisti e alle vendite delle quote di O.I.C.R. rientra nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo e nell’esercizio. Tali vendite hanno comportato l’iscrizione a conto economico di utili per euro/migliaia 2.508 iscritte nella voce “Utili da cessione di Attività finanziarie disponibili per la vendita”.



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 145.617 (euro/migliaia 94.035 al 31 dicembre 2005).

## Sezione 6 Crediti

### 6.1 Dettaglio della voce "Crediti"

Dettaglio/Valori	31.12.06	31.12.05
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:		
1.1 gestione di O.I.C.R.	58.393	20.318
1.2 gestione individuale	453	234
1.3 gestione di fondi pensione	110	26
2. Crediti per altri servizi:	-	-
2.1 consulenze	-	-
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	-	-
2.3 altri	1.355	2.542
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	85.303	55.732
3.4 altri	3	184
4. Attività cedute non cancellate	-	-
4.1 rilevate per intero	-	-
4.2 rilevate parzialmente	-	-
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>145.617</b>	<b>94.035</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>145.617</b>	<b>94.035</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 dicembre 2006 ed incassate nel corso del mese successivo.

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

Alla data del 31 dicembre 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.

**6.2 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.	-	-	-	-	58.393	-
1.2 gestione individuale	-	-	-	-	453	-
1.3 gestione di fondi pensione	-	-	-	-	110	-
2. Crediti per altri servizi:	-	-	-	-	-	-
2.1 consulenze	-	-	-	-	-	-
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	838	-	319	-	198	-
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	84.914	-	389	-	-	-
3.4 altri	-	-	-	-	3	-
4. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
4.1 rilevate per intero	-	-	-	-	-	-
4.2 rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 31.12.06</b>	<b>85.752</b>	<b>-</b>	<b>708</b>	<b>-</b>	<b>59.157</b>	<b>-</b>
<b>Totale 31.12.05</b>	<b>70.944</b>	<b>-</b>	<b>1.819</b>	<b>-</b>	<b>21.272</b>	<b>-</b>

**Sezione 9**  
 Partecipazioni

**9.1 "Partecipazioni": informazioni sui rapporti partecipativi**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.602 (euro/migliaia 1.650 al 31 dicembre 2005) e si riferisce alla partecipazione nella collegata Percana Group Ltd di cui la compagnia assicurativa irlandese del gruppo AZ Life Ltd, al 31 dicembre 2006, deteneva il 30,4%.

Il valore contabile della suddetta partecipazione è stato diminuito per euro/migliaia 48 al fine di adeguare il valore contabile della partecipazione tenendo conto degli utili e delle perdite realizzati dopo la data di acquisizione.



## 9.2 Partecipazioni: variazioni annue

	Valore complessivo
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>1.650</b>
<b>B. Aumenti</b>	-
B.1 Acquisti	-
B.2 Riprese di valore	-
B.3 Rivalutazioni	-
B.4 Altre Variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>48</b>
C.1 Vendite	-
C.2 Rettifiche di valore	48
C.3 Altre variazioni	-
<b>D. Rimanenze Finali</b>	<b>1.602</b>

Nel corso dell'anno 2006 la partecipazione di AZ Life Ltd in Percana Group Ltd si è diluita dal 35% di fine 2005 al 30,4% in seguito agli aumenti di capitale sociale di quest'ultima riservati a nuovi azionisti.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.288 (euro/migliaia 2.666 al 31 dicembre 2005).

**Sezione 10**  
Attività materiali

### 10.1 Composizione della voce "Attività materiali"

Voci/Valutazione	31.12.06		31.12.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Di proprietà</b>	<b>2.104</b>	-	<b>2.475</b>	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	245	-	-	-
c) mobili	1.092	-	1.482	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-
e) altri	767	-	739	-
<b>2. Acquisite in leasing finanziario</b>	<b>184</b>	-	<b>191</b>	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	184	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.288</b>	-	<b>2.666</b>	-

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	445	1.482	-	739	2.666
<b>B. Aumenti</b>	-	-	190	-	600	790
B.1 Acquisti	-	-	190	-	600	790
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	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	16	581	-	571	1.168
C.1 Vendite	-	-	12	-	-	12
C.2 Ammortamenti	-	16	568	-	571	1.156
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	-	-	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	429	1.092	-	767	2.288

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

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



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 318.683 (euro/migliaia 314.918 al 31 dicembre 2005).

**Sezione 11**  
Attività immateriali

**11.1** Composizione della voce “Attività immateriali”

	31.12.06		31.12.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>1. Avviamento e differenze positive di consolidamento</b>	<b>281.324</b>	-	<b>281.324</b>	-
<b>2. Altre Attività immateriali:</b>	-	-	-	-
2.1 Generate internamente	-	-	-	-
2.2 Altre	37.359	-	37.357	-
<b>Totale</b>	<b>318.683</b>	-	<b>318.681</b>	-

Le attività valutate al costo comprendono:

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

## Nota Integrativa

- Spese di ristrutturazione immobili di terzi per euro/migliaia 1.564.
- Software per euro/migliaia 455.

### 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>318.681</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>668</b>
B.1 Acquisti	668
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>666</b>
C.1 Vendite	-
C.2 Ammortamenti	666
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>318.683</b>

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

Descrizione	Aliquota
Software applicativi	33%
Spese di ristrutturazione beni di terzi	6 anni



## Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 44.608 (euro/migliaia 24.777 al 31 dicembre 2005) e risulta così suddivisa:

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

	31.12.06	31.12.05
Correnti	20.787	18.042
Anticipate	23.821	6.735
<b>Totale</b>	<b>44.608</b>	<b>24.777</b>

La voce “Attività fiscali correnti” è rappresentata principalmente da acconti d’imposta per l’anno 2006 IRES ed IRAP per complessivi euro/migliaia 19.488.

La voce “Attività fiscali anticipate” accoglie per euro/migliaia 17.808 le imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell’operazione di lease-back sul marchio Azimut, avvenuta nel corso del mese di ottobre 2006.

Relativamente alle imposte anticipate riferibili alle perdite fiscali pregresse illimitatamente riportabili, in precedenza compensate con una parte delle imposte differite passive derivanti dalla differenza tra il valore contabile e il valore fiscale dell’avviamento e del marchio, si è proceduto inizialmente alla loro ricostituzione per euro/migliaia 6.749 contestualmente al ripristino del relativo fondo imposte differite passive, e quindi azzerate a fronte dell’utilizzo delle suddette perdite pregresse in diminuzione del reddito imponibile di Azimut Holding Spa per l’esercizio 2006.

## Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 68.603 (euro/migliaia 31.058 al 31 dicembre 2005) e risulta così composta:

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

Composizione	31.12.06	31.12.05
Correnti	41.459	19.783
Differite	27.144	11.275
<b>Totale</b>	<b>68.603</b>	<b>31.058</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 della capogruppo Azimut Holding Spa e delle 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.

## Sezione 12

Attività fiscali  
e passività fiscali

## Nota Integrativa

La voce “Passività Fiscali Differite” si è incrementata rispetto allo scorso esercizio per effetto dell'accantonamento delle imposte differite relative a:

- la differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento per euro/migliaia 3.080;
- la differenza fra il valore contabile e il valore fiscale del marchio per euro/migliaia 11.662.

Tali passività fiscali, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale (IAS 12), si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi solo attraverso un esito negativo dell'impairment test che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio.

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

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>6.735</b>	<b>4.121</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>28.404</b>	<b>6.651</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	20.998	6.651
a) relative a precedenti esercizi	-	16
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	20.998	2.989
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	7.407	3.646
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>11.318</b>	<b>4.038</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	11.318	4.038
a) rigiri	11.318	4.038
b) Svalutazione per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>23.821</b>	<b>6.735</b>



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

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>7.105</b>	<b>3.898</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>22.475</b>	<b>3.354</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	15.726	3.354
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	15.726	3.354
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	6.749	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>6.393</b>	<b>147</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	6.393	147
a) rigiri	6.393	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>23.187</b>	<b>7.105</b>

## Nota Integrativa

### 12.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Esistenze iniziali</b>	-	3.027
<b>2. Aumenti</b>	-	-
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	-	3.027
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	3.027
a) rigiri	-	3.027
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	-	-

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

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Esistenze iniziali</b>	4.171	4.042
<b>2. Aumenti</b>	130	344
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	130	344
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
<b>3 Diminuzioni</b>	345	215
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	345	215
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	3.957	4.171



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 36.842 (euro/migliaia 26.628 al 31 dicembre 2005).

---

**Sezione 14**  
Altre attività

**14.1** Composizione della voce “Altre attività”

	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
Crediti verso erario	4.493	2.473
Crediti verso promotori finanziari	4.235	3.027
Altri crediti	2.042	657
Ratei attivi	-	15
Risconti attivi	26.072	20.456
<b>Totale</b>	<b>36.842</b>	<b>26.628</b>

I crediti verso promotori finanziari sono rappresentati principalmente da finanziamenti erogati ai promotori finanziari per euro/migliaia 3.293 che generano interessi attivi in linea con il tasso *euribor* maggiorato di uno spread oltre ad anticipi provvigionali corrisposti agli stessi promotori finanziari per euro/migliaia 565.

Nella voce “risconti attivi” sono presenti le commissioni passive, non di competenza dell’esercizio in corso, riconosciute ai soggetti collocatori a fronte dei prodotti No Load. Tali prodotti sono privi di commissioni di sottoscrizione e l’equilibrio economico si manifesta in un arco temporale di 36 mesi per i fondi comuni di investimento e il prodotto assicurativo Star e di 60 mesi per la gestione patrimoniale Stop Loss e per il prodotto assicurativo Cassiopea.

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

**Sezione 1**  
Debiti

## Passivo

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 43.297 (euro/migliaia 109.896 al 31 dicembre 2005) ed è così suddivisa:

### 1.1 Dettaglio della voce "Debiti"

Dettaglio/Valori	31.12.06	31.12.05
1. Debiti verso reti di vendita:	-	-
1.1 per attività di collocamento OICR	2.792	2.128
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	806	433
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	39.699	107.335
<b>Totale</b>	<b>43.297</b>	<b>109.896</b>
<b>Fair value</b>	<b>43.297</b>	<b>109.896</b>

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

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

- a) 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.

- b) un debito finanziario, pari a euro/migliaia 24.900, riveniente dal contratto di lease-back stipulato in data 31 ottobre 2006 tra Leasimpresa Spa, (società appartenente al gruppo Banco Popolare di Verona e Novara incorporata in Banca Italease Spa in data 31 dicembre 2006) e Azimut Holding Spa avente per oggetto la cessione del marchio Azimut al prezzo di euro/migliaia 55.000 oltre Iva.

Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2006 sul debito verso il locatore, per euro/migliaia 177, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (31 ottobre 2007).

Contestualmente a tale operazione è stato estinto integralmente il finanziamento erogato in data 7 luglio 2004 dalla Banca Popolare di Novara Spa e sono stati pagati gli interessi passivi maturati. Inoltre è stato rilasciato il pegno di 1° grado sul marchio Azimut.

Il contratto di lease-back, che non è sottoposto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva né prevede *covenants* ha una durata di 9 anni e prevede un canone anticipato iniziale (Maxicanone) di euro/migliaia 27.000, oltre a 9 canoni annuali anticipati la cui quota capitale è pari a euro/migliaia 3.100 ciascuno con scadenza 31 ottobre di ogni anno sino al 2014. Il maxicanone e il primo canone sono stati pagati in data 31 ottobre 2006.

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

L'operazione ha consentito una rinegoziazione più favorevole del tasso d'interesse applicato (lo spread sull'Euribor è sceso da 85 a 40 punti base) e un allungamento del termine medio di scadenza della propria posizione debitoria.

## Nota Integrativa

### 1.2 “Debiti”: 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	2.166	-	521	-	105	-
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	191	-	615	-	-	-
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	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 31.12.06</b>	<b>42.056</b>	<b>-</b>	<b>1.136</b>	<b>-</b>	<b>105</b>	<b>-</b>
<b>Totale 31.12.05</b>	<b>109.038</b>	<b>-</b>	<b>642</b>	<b>-</b>	<b>216</b>	<b>-</b>

## Sezione 2

### Titoli in circolazione

### 2.1 Composizione della voce “Titoli in circolazione”

Titoli	31.12.06		31.12.05	
	Valore di bilancio	fair value	Valore di bilancio	fair value
1. Titoli quotati	-	-	-	-
obbligazioni	96.510	96.510	96.371	96.371
altri titoli	-	-	-	-
2. Titoli non quotati	-	-	-	-
obbligazioni	-	-	-	-
altri titoli	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>96.510</b>	<b>96.510</b>	<b>96.371</b>	<b>96.371</b>



Nel corso del mese di dicembre 2006 la società ha acquistato n. 75 obbligazioni e, a seguito di tale riacquisto la voce presenta un saldo di euro/migliaia 96.510 corrispondente a n. 95.825 obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009, 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.

Il corrispettivo pagato pari a euro/migliaia 113 è stato ripartito tra la componente di debito e la componente di capitale dello strumento. Il metodo utilizzato è conforme a quello utilizzato nella ripartizione originaria, all'atto di emissione del prestito obbligazionario convertibile.

L'importo del corrispettivo relativo alla componente di capitale è rilevato a patrimonio netto nella voce 140 "Strumenti di capitale".

La voce di debito comprende inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2006, per euro/migliaia 1.266, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (agosto 2007).

Le obbligazioni convertibili fruttano un interesse annuo lordo pari al 3,15% e sono convertibili in azioni ordinarie di Azimut Holding Spa di nuova emissione e/o esistenti. Il prezzo di conversione è fissato in 5,6 euro.

Azimut Holding Spa ha la facoltà di adempiere all'obbligo di emettere/consegnare le azioni di compendio a seguito dell'esercizio del diritto di conversione corrispondendo, in tutto o in parte, in luogo delle azioni di compendio, una somma di denaro pari al controvalore delle azioni di compendio determinato sulla media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Azimut Holding Spa nei cinque giorni consecutivi precedenti la comunicazione con la quale Azimut Holding Spa dovrà informare gli obbligazionisti dell'esercizio di tale facoltà.

Azimut Holding Spa avrà la facoltà di procedere al rimborso anticipato in denaro di tutte le obbligazioni convertibili a partire dal 1 agosto 2006 a condizione che il prezzo delle azioni di compendio sia risultato, per almeno quindici giorni in un periodo di trenta giorni di borsa aperta consecutivi, superiore al 125% del prezzo di conversione.

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 804.068 (euro/migliaia 248.985 al 31 dicembre 2005) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di assicurazione.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 298.129 (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.

---

**Sezione 4**  
Passività finanziarie  
valutate al *fair value*

## Nota Integrativa

### 4.1 Composizione della voce "Passività finanziarie al *fair value*"

Passività	31.12.06		31.12.05	
	<i>Fair value</i>	Valore Nominale	<i>Fair value</i>	Valore Nominale
1. Debiti	298.129	298.129	11.795	11.795
2. Titoli in circolazione	-	-	-	-
obbligazioni	-	-	-	-
altri titoli	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>298.129</b>	<b>298.129</b>	<b>11.795</b>	<b>11.795</b>

#### Sezione 9 Altre passività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 54.440 (euro/migliaia 40.492 al 31 dicembre 2005) ed è così composta:

	31.12.06	31.12.05
Debito verso fornitori	2.695	1.490
Debiti verso erario	4.518	2.515
Debiti verso enti previdenziali	3.093	2.320
Personale competenze differite	2.715	2.295
Altri debiti	39.866	31.794
Risconti passivi	1.553	78
<b>Totale</b>	<b>54.440</b>	<b>40.492</b>

La voce "Altri debiti" comprende:

- i debiti verso i promotori finanziari (euro/migliaia 33.322), in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, per le provvigioni del mese di dicembre 2006 pagate nel successivo mese di gennaio, oltre ad altre competenze relative all'esercizio 2006 che saranno pagate nel corso del prossimo esercizio e altri impegni contrattuali per commissioni, tra cui quelle di fidelizzazione, da corrispondere ai promotori finanziari nel medio-lungo termine;
- il debito relativo al piano di azionariato 2005/2007 (per euro/migliaia 1.966) riguardante i promotori finanziari esistenti al 31 dicembre 2004 e operanti per le società del Gruppo Azimut, cui potrà essere data esecuzione con l'utilizzo di azioni proprie che saranno acquistate da Azimut Holding Spa.

La voce "Risconti passivi" si riferisce alle passività rivenienti dal differimento delle commissioni attive di acquisizione sui premi delle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd, classificate come contratti d'investimento.



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 4.770 (euro/migliaia 4.190 al 31 dicembre 2005) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 31 dicembre 2006.

---

**Sezione 10**  
Trattamento di fine rapporto  
del personale

**10.1** “Trattamento di fine rapporto del personale”: variazioni annue

	31.12.06	31.12.05
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>4.190</b>	<b>3.246</b>
B. Aumenti	642	-
B1. Accantonamento dell'esercizio	513	1.042
B2. Altre variazioni in aumento	129	73
C. Diminuzioni	62	171
C1. Liquidazioni effettuate	62	171
C2. Altre variazioni in diminuzione	-	-
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>4.770</b>	<b>4.190</b>

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 12.304 (euro/migliaia 10.278 al 31 dicembre 2005).

---

**Sezione 11**  
Fondi per rischi e oneri

**11.1** Composizione della voce “Fondi per rischi ed oneri”

- Fondo indennità suppletiva di clientela determinato secondo criteri attuariali sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali.
- Fondo rischi diversi per fronteggiare rischi relativi a controversie con clienti pari a euro/migliaia 1.557 che rappresenta il valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere le obbligazioni.

**11.2** Variazioni nell'esercizio della voce “Fondi per rischi ed oneri”

	31.12.2006
<b>Saldo iniziale</b>	<b>10.278</b>
Aumenti dell'esercizio	2.538
Diminuzioni dell'esercizio	(512)
<b>Saldo finale</b>	<b>12.304</b>

**12.1** Composizione della voce “Capitale”

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

---

**Sezione 12**  
Patrimonio

## Nota Integrativa

Alla data del 31 dicembre 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.

Si segnala che 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 per un controvalore di euro/migliaia 83.

### 12.3 Composizione della voce "Strumenti di capitale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.064 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.

Nel corso del mese di dicembre 2006 a seguito del riacquisto di n. 75 obbligazioni, Azimut Holding Spa ha rilevato a riduzione di tale voce l'importo del corrispettivo pagato relativo alla componente di capitale.

### 12.4 Composizione della voce "Sovraprezzi di emissione"

La voce al 31 dicembre 2006 presenta un saldo di euro/migliaia 165.659.

Si segnala che 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 ed è stato versato un sovrapprezzo di emissione pari a euro/migliaia 1.600.

### 12.5 Composizione della voce "Riserve"

	Legale	Utili portato a nuovo	Riserva per operazioni sul capitale	Altre riserve	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>1.128</b>	<b>50.940</b>	<b>2.048</b>	<b>-</b>	<b>54.116</b>
B.1 Attribuzioni di utili	1.128	49.045	-	-	50.173
B.2 Altre variazioni	-	1.895	2.048	-	3.943
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>14.438</b>	<b>136</b>	<b>3.023</b>	<b>17.597</b>
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
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.326</b>	<b>-</b>	<b>6.542</b>	<b>(7.812)</b>	<b>1.056</b>



La voce Altre Riserve si riferisce alla Riserva FTA ed alla Riserva Utili Indivisi rappresentata dai costi di quotazione sostenuti nel 2004 portati a diretta diminuzione del Patrimonio Netto poiché riferibili all'aumento di capitale sociale.

La riserva per operazioni sul capitale rappresenta il valore dei compensi in azioni a favore dei promotori finanziari e dei dipendenti operanti per le società del gruppo Azimut (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.

### 12.6 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. Aumenti	266	-	-	-	-	-	266
B1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	266	-	-	-	-	-	266
B2. Altre variazioni							
C. Diminuzioni	816	-	-	-	-	-	816
C1. Variazioni negative di <i>fair value</i>	66	-	-	-	-	-	66
C2. Altre variazioni	750	-	-	-	-	-	750
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>230</b>	-	-	-	-	-	<b>230</b>

### 13.1 Composizione della voce "Patrimonio di pertinenza di terzi"

Voci/valori	31.12.06	31.12.05
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	859	43
<b>Totale</b>	<b>1.120</b>	<b>261</b>

### Sezione 13

Patrimonio di pertinenza di terzi

## Parte C - Informazioni sullo Conto Economico

### Sezione 1 Commissioni attive e passive

#### 1.1 "Commissioni attive e passive"

La suddivisione per tipologia è la seguente:

Servizi	31.12.06			31.12.05		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Commissioni Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Commissioni Nette
<b>A. Gestione di patrimoni</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1. Gestioni proprie</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1.1 Fondi comuni</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	196.052	-	-	138.788	-	-
Commissioni di incentivo	89.308	-	-	70.659	-	-
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	6.036	-	-	5.885	-	-
Commissioni di switch	1.884	-	-	1.675	-	-
Altre commissioni	12.464	-	-	6.386	-	-
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>305.744</b>		<b>-</b>	<b>223.393</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>1.2 Gestioni individuali</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	1.999	-	-	2.066	-	-
Commissioni di incentivo	415	-	-	672	-	-
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	35	-	-	17	-	-
Altre commissioni	284	-	-	305	-	-
<b>Totale commissioni da gestioni individuali</b>	<b>2.734</b>		<b>-</b>	<b>3.060</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>1.3 Fondi pensione aperti</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	401	-	-	254	-	-
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione/rimborso	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	75	-	-	56	-	-
<b>Totale commissioni da fondi pensione aperti</b>	<b>476</b>		<b>-</b>	<b>310</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



Servizi	31.12.06			31.12.05		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Commissioni Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Commissioni Nette
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	296	-	-	189	-	-
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	-	-	-	-	-	-
<b>Totale commissioni da gestioni ricevute in delega</b>	<b>296</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>189</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale commissioni per gestione</b>	<b>309.250</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>226.952</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B. Altri servizi</b>	-	-	-	-	-	-
Consulenza	-	-	-	-	-	-
Altri servizi :	-	-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	8.074	-	-	5.745	-	-
Raccolta Ordini	1.056	-	-	927	-	-
<b>Totale commissioni per altri servizi</b>	<b>9.130</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.672</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini</b>	<b>-</b>	<b>(145.096)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(122.911)</b>	<b>-</b>
<b>Commissioni complessive</b>	<b>318.380</b>	<b>(145.096)</b>	<b>173.284</b>	<b>233.624</b>	<b>(122.911)</b>	<b>110.713</b>

1.2 “Commissioni passive”: ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/Controparte	Banche		Enti Finanziari		Altri soggetti	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
<b>A. Gestione di patrimoni</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1. Gestioni proprie</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1.1 Commissioni di collocamento</b>	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
<b>1.2 Commissioni di mantenimento</b>	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
<b>1.3 Commissioni di incentivazione</b>	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>	-	-	-	-	-	-
OICR	-	-	-	-	-	-
Gestioni Individuali	-	-	-	-	-	-
Fondi pensione	-	-	-	-	-	-
<b>Totale comm.per attività di gestione</b>	-	-	-	-	-	-
<b>B. Altri servizi</b>	-	-	-	-	-	-
Consulenze	-	-	-	-	-	-
Altri servizi:	-	-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	-	-	-	-	-	-
Raccolta Ordini	-	-	-	-	-	-
<b>Totale commissioni per altri servizi</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini</b>	<b>9.203</b>	-	<b>2.544</b>	-	<b>133.349</b>	-
<b>Commissioni complessive</b>	<b>9.203</b>	-	<b>2.544</b>	-	<b>133.349</b>	-



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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.868 (euro/migliaia 979 al 31 dicembre 2005)

**Sezione 3**  
Interessi

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altro	2006	2005
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	31	-	-	-	31	9
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	2.671	-	2.671	806
6. Altre attività	-	-	-	166	166	164
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>31</b>	<b>-</b>	<b>2.671</b>	<b>166</b>	<b>2.868</b>	<b>979</b>

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

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.369 (euro/migliaia 6.615 al 31 dicembre 2005)

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	2006	2005
1. Debiti	2.989	-	-	-	2.989	3.286
2. Titoli in circolazione	-	-	3.233	-	3.233	3.228
3. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-
4. Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
5. Altre passività	-	-	-	147	147	101
6. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.989</b>	<b>-</b>	<b>3.233</b>	<b>147</b>	<b>6.369</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 94.795 (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 31.205 (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*.

**Sezione 8**  
Utile (Perdite)  
da cessione o riacquisto

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.508 (euro/migliaia 409 al 31 dicembre 2005)

#### 8.1 Composizione della voce "Utile (perdite) da cessione"

Voci/Componenti reddituali	2006			2005		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	-
1.1 Attività disponibili per la vendita	2.508	-	2.508	409	-	409
1.2 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
1.3 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (1)</b>	<b>2.508</b>	<b>-</b>	<b>2.508</b>	<b>409</b>	<b>-</b>	<b>409</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
2.3 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (2)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>2.508</b>	<b>-</b>	<b>2.508</b>	<b>409</b>	<b>-</b>	<b>409</b>

Gli utili realizzati nel corso dell'esercizio derivano principalmente dal disinvestimento delle quote di O.I.C.R..



La voce presenta un saldo di euro/migliaia zero (euro/migliaia 16 al 31 dicembre 2005).

**9.3** Composizione della sottovoce “Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre attività finanziarie”

Voci/rettifiche	Rettifiche di valore	Riprese di valore	2006	2005
4. Altre attività finanziarie	-	-	-	16
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16</b>

---

**Sezione 9**

Rettifiche di valore nette per deterioramento

**10.1** Composizione della voce “Spese per il personale”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 28.088 (euro/migliaia 20.351 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

Voci	2006	2005
<b>1. Personale dipendente</b>		
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	12.590	9.712
b) oneri sociali	4.010	3.414
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	513	1.042
f) altre spese	669	644
<b>2. Altro personale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3. Amministratori</b>	<b>10.304</b>	<b>5.539</b>
<b>Totale</b>	<b>28.088</b>	<b>20.351</b>

---

**Sezione 10**

Spese amministrative

## Nota Integrativa

### 10.2 Composizione della voce “Altre spese amministrative”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 23.275 (euro/migliaia 20.194 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

	2006	2005
Prestazioni professionali di servizi	2.772	2.199
Compensi sindacali	315	290
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	2.724	2.082
Spese di comunicazione e trasmissione dati	1.263	1.049
Contributi Enasarco/Firr	3.578	2.970
Fitti e canoni	3.085	3.224
Premi assicurativi	588	366
Oneri tributari	57	43
Locazioni e noleggi	763	528
Prestazioni diverse EDP	1.378	1.156
Spese di manutenzione	393	429
Altre spese amministrative	6.359	4.723
<b>Totale</b>	<b>23.275</b>	<b>19.059</b>

La voce “prestazioni professionali di servizi” comprende principalmente le spese relative a servizi dati in outsourcing per euro/migliaia 1.086, le competenze a professionisti per euro/migliaia 253 e le spese legali e notarili pari a euro/migliaia 386.

Le spese per pubblicità, promozioni e spese commerciali includono principalmente l'I.V.A. pagata sulle royalties dalle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa per euro/migliaia 900.

Le altre spese amministrative comprendono principalmente le spese per convegni e congressi per euro/migliaia 934, le spese per la formazione promotori per euro/migliaia 763 e le spese per viaggi e trasferte per euro/migliaia 358.

### Sezione 11

Rettifiche di valore nette su attività materiali

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 dicembre 2006 sono così suddivisi:



#### 11.1 Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. di proprietà	-	-	-	-
ad uso funzionale	1.149	-	-	1.149
per investimento	-	-	-	-
2. Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
ad uso funzionale	7	-	-	7
per investimento	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.156</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.156</b>

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 dicembre 2006 sono così suddivisi:

#### 12.1 Composizione della voce "Rettifiche di valore nette su attività immateriali"

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre Attività immateriali	-	-	-	-
2.1 di proprietà	-	-	-	-
generate internamente	-	-	-	-
altre	666	-	-	666
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>666</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>666</b>

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.195 (al 31 dicembre 2005 ammontava a euro/migliaia 2.473) e comprende l'accantonamento al fondo indennità di clientela per euro/migliaia 1.572 e l'accantonamento al fondo rischi ed oneri diversi per euro/migliaia 623.

#### Sezione 12

Rettifiche di valore nette su attività immateriali

#### Sezione 14

Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri

## Nota Integrativa

### Sezione 15

Altri oneri di gestione

#### 15.1 Composizione della voce “Altri oneri di gestione”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 608 (al 31 dicembre 2005 ammontava a euro/migliaia 845) ed è costituita principalmente da costi commerciali, nonché da oneri bancari per spese sui conti correnti.

### Sezione 16

Altri proventi di gestione

#### 16.1 Composizione della voce “Altri proventi di gestione”

La voce pari a euro/migliaia 1.178 (al 31 dicembre 2005 ammontava a euro/migliaia 2.554) si riferisce principalmente ai riaddebiti di costi effettuati ai promotori finanziari ed ai proventi per “*soft commissions*”, registrati in relazione a specifici accordi stipulati.

### Sezione 19

Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente

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

	Totale 2006	Totale 2005
1. Imposte correnti	42.706	19.978
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell’esercizio	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	(16.428)	1.232
5. Variazione delle imposte differite	16.082	3.207
<b>Imposte di competenza dell’esercizio</b>	<b>42.360</b>	<b>24.417</b>

Le imposte correnti sul reddito dell’esercizio si riferiscono principalmente all’accantonamento IRES e IRAP delle società controllate italiane.

In particolare l’accantonamento per l’IRES è pari alle imposte rivenienti dall’imponibile positivo di Azimut Holding Spa e dagli imponibili positivi ceduti alla stessa capogruppo 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.

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

La voce “Variazione delle imposte anticipate” recepisce l’utilizzo di tutte le perdite fiscali pregresse e l’iscrizione delle imposte anticipate sul controvalore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri.

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



### 21.1 Composizione della voce "Utile d'esercizio di pertinenza di terzi"

La voce ammonta a euro/migliaia 859 (euro/migliaia 43 al 31 dicembre 2005) ed è riferibile alla quota di capitale sociale della controllata Azimut Capital Management Sgr Spa, di proprietà di degli amministratori della stessa Sgr che svolgono anche il ruolo di gestori dei fondi speculativi gestiti.

---

#### Sezione 21

Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi

## Parte D - Altre informazioni

### 1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi

#### 1.1.1 Impegni e garanzie rilasciate a terzi

Al 31 dicembre 2006 le garanzie sono così rappresentate:

Garanzie rilasciate	31.12.2006	31.12.2005
Garanzie reali e personali	2.056	36.421
	<b>2.056</b>	<b>36.421</b>

L'ammontare delle garanzie rilasciate si è decrementato principalmente a fronte del rilascio del pegno sul marchio "Azimut" iscritto nello scorso esercizio per un controvalore pari a euro/migliaia 34.300.

Alla data del 31 dicembre 2006 risulta rilasciata da Azimut Holding Spa la seguente garanzia:

- lettera di patronage a favore di Percana Group Ltd (società di cui AZ Life Ltd possedeva il 30,4% del capitale sociale) che stabilisce che la capogruppo farà fronte, nel caso di insolvenza di AZ Life Ltd, ai pagamenti dei canoni dovuti dalla compagnia assicurativa irlandese in base all'accordo denominato "TPA Services Agreement", per un ammontare massimo di euro/migliaia 2.000 in cinque anni (durata dell'accordo di TPA Services Agreement).

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

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

Il gruppo non ha in gestione fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale.

#### 1.1.3 Impegni e garanzie ricevuti da terzi

Il gruppo non ha ricevuto garanzie da terzi.

---

#### Sezione 1

Riferimenti specifici sulle attività svolte

## Nota Integrativa

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

Titoli di proprietà c/o terzi	2006	2005
Quote di OICR presso Bnp Paribas	13.879	28.982
Quote di OICR presso Banca Popolare di Novara	1.008	-
Quote di OICR presso Banca Intesa Spa	-	5.427
Titoli di stato e obbligazioni presso altri istituti di credito	540	576
<b>Totale</b>	<b>15.427</b>	<b>34.985</b>

### 1.1.5 Beni di terzi presso l'impresa

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

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi speculativi, sono depositati presso la banca depositaria Banca Intesa Spa per i fondi Aliseo e Aliseodue e Banca Popolare di Novara Spa per il fondo Aliseoquattro.

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

## 1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti

### 1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR

Valore netto dei fondi gestiti da Azimut Sgr Spa, AZ Fund Management Sa e Azimut Capital Management Sgr Spa al 31 dicembre 2006:

OICR	2006	2005
<b>1. Gestioni proprie</b>		
<b>Fondi comuni di diritto italiano:</b>		
Azimut Bilanciato	602.470	532.468
Azimut Reddito Euro	100.550	207.802
Azimut Crescita Italia	157.930	210.023
Azimut Garanzia	118.097	146.883
Azimut Trend	1.247.477	1.534.523
Azimut Rendita Internazionale	36.073	74.579
Azimut Borse Internazionali	102.045	166.971
Azimut Solidity	239.687	434.327
Azimut Trend Italia	364.413	427.435
Azimut Emerging	70.443	111.840
Azimut Trend Tassi	163.816	285.774



<b>OICR</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Azimut Protezione	1.164.485	1.531.474
Azimut Fixed Rate	42.181	68.981
Azimut Floating Rate	35.087	47.567
Azimut Europa	307.122	455.743
Azimut America	84.632	161.921
Azimut Pacifico	188.564	272.225
Azimut Bilanciato Internazionale	162.262	285.048
Formula 1 - Low Risk	351.930	191.578
Formula 1 - Conservative	575.607	487.466
Formula 1 - Balanced	449.606	381.508
Formula 1 - Risk	101.989	80.929
Formula 1 - High Risk	136.039	138.099
Azimut Reddito Usa	22.721	38.292
Azimut Multi Media	72.953	135.606
Azimut Energy	51.427	46.858
Azimut Generation	16.272	24.238
Azimut Consumers	3.330	4.545
Azimut Real Estate	41.290	20.418
Azimut Multifund Prudente	14.679	27.896
Azimut Multifund Conservativo	51.604	91.752
Azimut Multifund Equilibrato	76.743	146.300
Azimut Multifund Accrescitivo	28.324	59.908
Azimut Real Value	6.349	11.411
Azimut Strategic Trend	253.038	303.720
Azimut Contofondo	21.048	17.176
<b>Fondi comuni lussemburghesi:</b>		
Eurobond	499.422	553.543
Reserve S.T.	171.232	240.442
Italian Trend	371.558	164.303
European Equity	241.010	171.487
World Equity	13.249	7.807
American Equity	159.190	188.996
Pacific Equity	98.050	47.240
International Bond	93.899	66.452

## Nota Integrativa

OICR	2006	2005
Emerging M.Asia	60.184	12.398
Conservative Bond	382.762	16.229
Intern. Balanced	27.821	8.249
Long Term Bond	243.032	189.916
Long Term Equity	303.014	203.782
Trend	769.223	64.252
Strategic Trend	129.876	-
Coco Bond	17.426	-
High Yield Bond	22.009	-
Solidity	49.301	-
Small Cap Usa	7.895	-
Small Cap Europe	26.427	-
Emerging Europe	29.216	-
Emerging Latin America	18.581	-
F1 Conservative	734.503	-
F1 Balanced	570.672	-
F1 Absolute	158.482	-
<b>Fondi Hedge:</b>		-
Aliseo	332.026	109.133
Aliseodue	123.667	-
Aliseoquattro	93.177	-
<b>Totale gestioni proprie</b>	<b>13.209.187</b>	<b>11.207.512</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>		
OICR:		
OICR aperti	0	0
OICR chiusi	0	0
<b>Totale gestioni ricevute in delega</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>		
OICR:		
OICR aperti	0	0
OICR chiusi	0	0
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 1.2.2 Valore complessivo delle gestioni patrimoniali individuali di portafoglio

	2006		2005	
		di cui investiti in fondi delle SGR		di cui investiti in fondi delle SGR
1. Gestioni proprie	530.044	310.380	521.796	312.758
2. Gestioni ricevute in delega	226.903	142.542	206.426	145.654
3. Gestioni date in delega a terzi	-	-	-	-

### 1.2.3 Valore complessivo netto dei fondi pensione

Valore netto dei fondi pensione gestiti da Azimut Sgr Spa al 31 dicembre 2006:

	2006	2005
<b>1. Gestioni proprie</b>		
<b>Fondi pensione aperti</b>		
Azimut Previdenza L. Conservativa	1.738	1.059
Azimut previdenza L. Bilanciata	10.194	6.179
Azimut Previdenza L. Crescita	19.889	13.814
<b>Totale gestioni proprie</b>	<b>31.823</b>	<b>21.052</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>		
<b>Fondi pensione</b>		
aperti	-	-
chiusi	-	-
altre forme pensionistiche	-	-
<b>Totale gestioni ricevute in delega</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>		
<b>Fondi pensione</b>		
aperti	-	-
chiusi	-	-
altre forme pensionistiche	-	-
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 1.2.4 Impegni per sottoscrizioni da regolare

Gli impegni per sottoscrizioni da regolare al 31 dicembre 2006 sono così dettagliati:

## Nota Integrativa

Azimut Bilanciato	898
Azimut Reddito Euro	93
Azimut Crescita Italia	263
Azimut Garanzia	541
Azimut Trend	1.140
Azimut Rendita Internazionale	2
Azimut Borse Internazionali	231
Azimut Solidity	116
Azimut Trend Italia	262
Azimut Emerging	96
Azimut Trend Tassi	40
Azimut Protezione	650
Azimut Fixed Rate	1
Azimut Floating Rate	171
Azimut Europa	352
Azimut America	86
Azimut Pacifico	125
Azimut Bilanciato Internazionale	181
Formula 1 Low Risk	603
Formula 1 Conservative	744
Formula 1 Balanced	370
Formula 1 Risk	19
Formula 1 High Risk	64
Azimut Reddito Usa	30
Azimut Multi-Media	95
Azimut Energy	10
Azimut Generation	9
Azimut Consumers	3
Azimut Real Estate	21
Multifund Prudente	0
Multifund Conservativo	5
Multifund Equilibrato	36
Multifund Accrescitivo	42
Azimut Real Value	10
Azimit Strategic Trend	84
<b>Totale</b>	<b>7.392</b>



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

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

	2006		2005	
	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri
1. Titoli di debito	-	-	-	-
di cui titoli di Stato	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di OICR	-	11.890	3.080.343	51.858
4. Altri strumenti finanziari	-	-	-	-
5. Prodotti assicurativi	431.913	26.001	460.108	32.959
6. Finanziamenti	-	49.816	-	50.196
di cui leasing	-	788	-	6.952
di cui factoring	-	-	-	-
di cui credito al consumo	-	-	-	-
7. Gestioni patrimoniali	167.565	96.363	166.222	203.996
8. Altro	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>599.478</b>	<b>184.070</b>	<b>3.706.673</b>	<b>339.009</b>

## Nota Integrativa

### 1.3.3 Attività di ricezione e trasmissione ordini nonché mediazione

	Controvalore	
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
<b>A. Ordini di acquisto intermediati nell'esercizio</b>	-	<b>72.154</b>
A.1 Titoli di debito	-	27.839
di cui Titoli Stato	-	9.283
A.2 Titoli di capitale	-	44.286
A.3 Quote OICR	-	-
A.4 Strumenti finanziari derivati	-	29
A.5 Altri strumenti finanziari	-	-
A.6 Valute	-	-
A.7 Altro	-	-
<b>B. Ordini di vendita intermediati nell'esercizio</b>		<b>206.084</b>
B.1 Titoli di debito	-	93.523
di cui Titoli Stato	-	10.167
B.2 Titoli di capitale	-	112.273
B.3 Quote OICR	-	-
B.4 Strumenti finanziari derivati	-	288
B.5 Altri strumenti finanziari	-	-
B.6 Valute	-	-
B.7 Altro	-	-

### 1.3.4 Custodia e amministrazione di strumenti finanziari

Alla data del 31 dicembre 2006 relativamente all'attività di raccolta ordini la società Azimut Consulenza Sim Spa ha in deposito presso terzi: azioni per euro/migliaia 413.494, obbligazioni (al valore di mercato che non comprende i ratei maturati alla data di riferimento del bilancio) per euro/migliaia 156.761 e altri valori mobiliari della clientela il cui valore di mercato è pari a euro/migliaia 1.420.

## Sezione 2

Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

### 2.1 Rischi finanziari

Le società del Gruppo Azimut detengono nel loro portafoglio di proprietà quasi esclusivamente fondi comuni d'investimento gestiti da società del gruppo Azimut, nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo stesso.

I rischi finanziari legati a tale attività risultano comunque limitati a fronte delle politiche d'investimento rivolte principalmente a fondi comuni di natura monetaria quindi caratterizzati da bassa rischiosità e volatilità.



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

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

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

## **2.2 Rischi operativi**

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

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

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

## **3.1 Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti**

Sono stati contabilizzati nell'esercizio 2006 emolumenti a favore degli amministratori per euro/migliaia 10.304.

Si precisa che una parte di questi emolumenti (euro/migliaia 150) sono stati devoluti a enti benefici e a organizzazioni non aventi scopo di lucro.

## **3.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate**

Le transazioni con parti correlate riguardanti esclusivamente operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding Spa con le proprie controllate e collegate, nonché tra le controllate e/o collegate stesse nel corso del 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:

---

## **Sezione 3** Operazioni con parti correlate

## Nota Integrativa

- 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 delle società controllate Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa è previsto un compenso annuo stabilito contrattualmente (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 2006, e non ha attualmente in essere, rapporti di finanziamento con le società controllate e collegate. Si segnala inoltre, che agli amministratori del Gruppo che rivestono anche il ruolo di gestori dei fondi comuni d'investimento è stata concessa l'esenzione commissionale sugli eventuali investimenti personali effettuati nei fondi da loro gestiti.

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

Parti correlate	Totale	Valore assoluto	%
<b>Passivo</b>			
Debiti:	54.440	2.522	4,63
Debiti per Emolumenti Amm.	-	2.522	4,63
<b>Costi</b>			
Spese amministrative	51.363	10.304	20,06
Compensi amministratori	-	10.304	20,06
Iva su Royalties e attività coord.	-	1.100	2,14
<b>Garanzie e impegni</b>	2.000	2.000	100,00

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



Alla data del 31 dicembre 2006 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 215 unità, così suddivise:

---

**Sezione 4**  
Altri dettagli informativi

Qualifica	2006	2005
Dirigenti	30	25
Quadri direttivi	50	46
Impiegati	135	117
<b>Totale</b>	<b>215</b>	<b>188</b>

Il numero medio relativo al personale dipendente al 31 dicembre 2006 è stato pari a:

- dirigenti n. 27,5 unità;
- quadri direttivi n. 48,0 unità;
- impiegati n. 126,0 unità.

### **Dividendi pagati**

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

### **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nell'esercizio 2006 gli eventi e le operazioni significative non ricorrenti si riferiscono all'operazione di "sale and lease-back" sul marchio e all'operazione di riacquisto parziale delle obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009, già descritte nelle note a commento delle voci "Debiti", "Attività immateriali" e "Titoli in circolazione" nelle corrispondenti sezioni della presente nota.

L'operazione di "sale and lease-back", in quanto effettuata contestualmente al rimborso integrale del finanziamento con Banca Popolare di Novara (così come descritto nel paragrafo "Debiti" nella presente nota), non ha determinato effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Dal punto di vista economico tale operazione ha prodotto effetti positivi, in termini di minori oneri finanziari, anche in relazione all'applicazione di un tasso d'interesse più favorevole rispetto a quello applicato sul sopra citato finanziamento.

Relativamente al riacquisto parziale delle obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009, si evidenzia che, in relazione all'esiguità degli importi, gli effetti di tale operazione hanno un'incidenza irrilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

*Per il Consiglio di Amministrazione*

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





---

# Azimut Holding Spa

Bilancio d'esercizio  
al 31 dicembre 2006







## Relazione sulla gestione

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto di euro 54.378.714 con un incremento rispetto all'esercizio precedente di circa il 141% (31 dicembre 2005: euro 22.557.915).

I ricavi totali conseguiti, pari a euro 66.343.887, hanno consentito alla società di coprire integralmente gli oneri finanziari sugli indebitamenti per euro 6.233.139 nonché costi di struttura per euro 5.494.783.

Tali ricavi sono costituiti principalmente dai dividendi, iscritti per cassa, ammontanti al 31 dicembre 2006 ad euro 59.727.515 (euro 25.447.000 al 31 dicembre 2005) e dalle commissioni attive per royalties sul marchio per euro 4.500.000 (euro 6.000.000 al 31 dicembre 2005).

La posizione finanziaria netta è ulteriormente migliorata nel 2006 passando dai -194.932 migliaia di euro al 31.12.2005 ai -133.469 migliaia di euro al 31.12.2006 nonostante il pagamento del dividendo per complessivi 14.438 migliaia di euro e il pagamento del saldo IRES 2005 e degli acconti IRES 2006 per complessivi 15.876 migliaia di euro.

Nel corso dei primi mesi dell'anno 2006 è stato rimborsato parzialmente, per 40 milioni di euro, il finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara ed in data 31 ottobre 2006 il suddetto finanziamento è stato estinto anticipatamente con la liquidità generata dall'operazione di "sale and lease-back" sul marchio Azimut descritta nel paragrafo relativo agli "Eventi di rilievo del periodo".

Contestualmente Azimut Holding Spa ha proceduto al pagamento del maxicanone iniziale per euro 27.000.000 e al pagamento del primo canone di leasing pari a euro 3.100.000. Al 31 dicembre 2006 il debito residuo verso il locatore ammonta a euro 24.900.000.

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

Con riferimento ai crediti e debiti sono stati inclusi quelli di natura finanziaria con esclusione dei crediti di natura commerciale ovvero quelli rivenienti da prestazioni di servizi.

## Relazione sulla gestione

<b>Voci</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
A Cassa	2.637	2.302
B Altre disponibilità liquide:	404.333	3.346.016
<i>Crediti verso banche</i>	16.213	1.844.343
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	388.120	1.501.673
C Attività disponibili per la vendita	-	5.426.582
<b>D Liquidità A+B+C</b>	<b>406.970</b>	<b>8.774.900</b>
E Crediti finanziari correnti	-	-
F Debiti bancari correnti	(58.063)	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(5.063.990)	(21.677.784)
<i>Obbligazioni convertibili</i>	(1.846.951)	(1.574.268)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.217.039)	-
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	-	(20.103.516)
H Altri debiti finanziari correnti	-	-
<b>I Indebitamento finanziario corrente F+G+H</b>	<b>(5.122.053)</b>	<b>(21.677.784)</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D</b>	<b>(4.715.083)</b>	<b>(12.902.884)</b>
K Debiti bancari non correnti:	(34.031.435)	(87.231.435)
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	(12.231.435)	(87.231.435)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(21.800.000)	-
L Obbligazioni convertibili	(94.722.664)	(94.797.209)
M Altri debiti non correnti	-	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M</b>	<b>(128.754.099)</b>	<b>(182.028.644)</b>
<b>O Indebitamento finanziario netto J+N</b>	<b>(133.469.182)</b>	<b>(194.931.528)</b>

### I risultati delle società controllate

#### Azimut Consulenza Sim Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto pari a Euro 14.922.262 (Euro 13.135.838 nel 2005).

#### Azimut Sgr Spa

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto pari a Euro 35.662.816 (Euro 19.956.118 nel 2005).



### **Azimut Insurance Srl**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto pari a Euro 79.743 (Euro 27.735 nel 2005).

### **AZ Fund Management Sa**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto di Euro 24.819.580 (Euro 10.590.949 nel 2005).

### **AZ Life Ltd**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto di Euro 9.326.336 (Euro 4.565.022 nel 2005).

### **Azimut Capital Management Sgr Spa**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto pari a Euro 4.340.385 (Euro 216.218 nel 2005).

### **AZ Investimenti Sim Spa**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2006 evidenzia un utile netto pari a Euro 2.353.203 (Euro 2.226.596 nel 2005).

### **AZ Investimenti Sim Spa**

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.

In data 7 settembre 2006 la società ha dato esecuzione alla suddetta delibera mediante il rimborso del capitale, per euro 5.500.000, a favore all'unico azionista Azimut Holding Spa.

### **Assemblea ordinaria del 27 aprile 2006**

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-

---

**Eventi di rilievo  
del periodo**

## Relazione sulla gestione

acquisto, 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, 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, nonché secondo le modalità consentite dalla normativa vigente;
- 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 ed 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 Azimut 3,15% 2004-2009.

### **Aumento di capitale di 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 31 dicembre 2006 il capitale sociale di Azimut Holding Spa ammonta quindi a euro 31.845.724 ed è suddiviso in numero 144.753.291 azioni del valore nominale di euro 0,22 ciascuna.

### **Operazione di “sale and lease-back”**

In data 31 ottobre 2006 la società ha stipulato un'operazione di “sale and lease-back” sul marchio Azimut con controparte Leasimpresa Spa, società di leasing del gruppo Banco Popolare di Verona e Novara, successivamente incorporata in Banca Italease Spa.

Il contratto, che non è sottoposto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva né prevede *covenants*, ha una durata di 9 anni.

Tale operazione ha consentito una rinegoziazione più favorevole del tasso d'interesse applicato (lo spread sull'Euribor è sceso da 85 a 40 punti base) e un allungamento del termine medio di scadenza della propria posizione debitoria.



Inoltre la contestuale estinzione anticipata del pre-esistente finanziamento con Banca Popolare di Novara Spa ha consentito alla società di ottenere nel mese di febbraio 2007 dallo stesso istituto di credito l'ampliamento dell'apertura di credito con scadenza 31 luglio 2009 fino ad un importo massimo di 110 milioni di euro. Inoltre tale operazione consentirà di rimborsare anticipatamente il finanziamento concesso da Banca Popolare di Novara Spa per l'acquisizione di AZ Investimenti Sim Spa. Contestualmente a tale operazione è stato rilasciato il pegno di 1° grado sul marchio Azimut.

### Acquisto del Prestito Obbligazionario Convertibile

Nel corso dell'esercizio la società ha acquistato obbligazioni relative al Prestito Obbligazionario Convertibile Azimut 3,15% 2004-2009 per un valore nominale di euro 75.000 ad un controvalore di mercato pari a euro 113.147.

Per quanto riguarda i rapporti verso le imprese del gruppo si rinvia a quanto evidenziato al riguardo nella Parte D, Sezione 4.3 della Nota Integrativa nell'ambito delle informazioni sulle transazioni con parti correlate.

Rapporti verso imprese del Gruppo

Durante l'anno la società ha mantenuto un significativo livello di attività diretta allo sviluppo ulteriore dei rapporti con gli investitori istituzionali, tra cui l'organizzazione di conference call o di presentazioni in occasione dell'approvazione delle relazioni periodiche trimestrali. Sono stati svolti 12 road-show nelle principali piazze finanziarie Europee (Londra, Parigi, Francoforte, Vienna, Lugano) sia negli Stati Uniti. Al momento, il titolo Azimut Holding è sotto "copertura" da parte degli analisti finanziari di tredici case d'investimento italiane ed estere. La quotazione è passata, nel corso del 2006, da 6,63 euro a 10,14 euro al 29 dicembre 2006.

Investor relations e attività di marketing

È proseguita, inoltre, l'attività di valorizzazione del marchio attraverso numerose iniziative che sono state sviluppate per rafforzare la brand identity del gruppo.

### Quotazione del titolo Azimut Holding nel 2006

Fonte: Borsa Italiana - prezzi di riferimento



## Relazione sulla gestione

---

### Aspetti organizzativi e corporate governance

La società ha adottato un sistema di Corporate Governance adeguando le proprie strutture interne ad alcune raccomandazioni contenute nel codice di Autodisciplina predisposto da Borsa Italiana Spa. Per una più dettagliata informativa sull'argomento si veda la relazione allegata relativa alla Corporate Governance.

La società ha già avviato le attività di adeguamento al D. Lgs. 231/2001, nonché ai recenti interventi normativi in materia di "market abuse".

In particolare, con l'ausilio di consulenti esterni si è già provveduto:

- alla analisi ed individuazione del modello organizzativo, di gestione e di controllo adottabile dalla società, limitatamente agli aspetti di cui alla predetta normativa;
- all'identificazione delle attività a rischio reato;
- alla valutazione del sistema di controllo a presidio dei rischi-reato;
- alla predisposizione del codice etico;
- alla predisposizione del regolamento dell'organismo di vigilanza.

Detta documentazione è ora all'esame delle funzioni aziendali coinvolte nel progetto, con l'obiettivo di approvarla e di renderla operativa entro l'estate 2007.

Con particolare riferimento al "market abuse" sono state inoltre meglio definite e ridisegnate le procedure relative alla gestione delle informazioni privilegiate ed alla individuazione e gestione delle operazioni sospette. Le stesse saranno acquisite con le medesime modalità sopra citate.

Con riferimento a quanto previsto dalle disposizioni dell'allegato B "Disciplinare tecnico in materia di misure minime di sicurezza" del D.Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", si evidenzia che l'aggiornamento annuale del documento programmatico sulla sicurezza approvato nel corso del 2005 dai consigli di amministrazione di Azimut Holding Spa e delle controllate italiane sarà effettuato ai sensi di legge entro il 31 marzo 2007.

---

### Attività di ricerca e sviluppo

La società non svolge attività di ricerca e sviluppo.

---

### Sedi secondarie e filiali

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

---

### Azioni proprie

La società non detiene né ha negoziato nell'esercizio azioni proprie, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

---

### L'evoluzione prevedibile della gestione

Alla luce dei risultati positivi che le società operative controllate hanno conseguito nel corso del 2006 e in virtù dei dividendi proposti dai consigli di amministrazione delle stesse alle relative assemblee, si ritiene che il risultato economico della Società per il prossimo esercizio sarà positivo con conseguente ulteriore miglioramento della posizione finanziaria netta.



Ai sensi di quanto deliberato dalle Assemblee Straordinarie del 28 febbraio 2003 e del 5 marzo 2004 il piano di azionariato, composto da tre piani di azionariato triennali che interessano il periodo 2004-2008, prevede l'emissione di un numero massimo di n. 6.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,22 ciascuna, con sovrapprezzo da determinarsi a cura dell'organo amministrativo in misura non inferiore a Euro 2,50 e non superiore a Euro 25,00. Gli obiettivi del Gruppo e dei promotori finanziari a cui è subordinata, salvo diversa determinazione dell'organo competente, l'emissione delle predette azioni sono i seguenti:

- a) conseguimento da parte del Gruppo, al termine di ciascun triennio di piano, di un risultato di asset under management pari o superiore a quelli determinati nel piano industriale;
- b) conseguimento da parte del beneficiario, al termine di ciascun triennio di piano, nell'ambito della sua attività di promotore finanziario, di un risultato di raccolta netta superiore a Euro 7.200.000.

La determinazione del numero di azioni attribuibili a ciascuno dei soggetti beneficiari del diritto di sottoscrizione delle azioni avverrà secondo la seguente formula: 2% della differenza tra la raccolta netta riferita al beneficiario al termine di ciascun triennio di piano e € 7.200.000 diviso il valore corrente corrispondente al prezzo medio di borsa di un'azione della Società nel mese precedente (o nel minor periodo disponibile) l'assegnazione delle opzioni.

Il prezzo delle azioni attribuibili sarà pari al 50% del suddetto valore corrente.

Ai sensi di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 15 marzo 2005, il 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 dicembre 2004 e subordinato alla permanenza di tali promotori nel Gruppo Azimut nonché al raggiungimento degli obiettivi di cui al Piano Industriale 2004/2008 e degli obiettivi individuali predefiniti dal regolamento attuativo del Piano, prevede l'assegnazione di massime complessive n. 4.000.000 azioni ordinarie.

Il numero definitivo delle azioni attribuibili sarà determinato dal consiglio di Amministrazione entro il 31 marzo 2008 tenuto conto del raggiungimento e/o superamento degli obiettivi sopra citati.

Il predetto regolamento prevede in ogni caso l'assegnazione di massime complessive n. 2.000.000 di azioni in caso di raggiungimento degli obiettivi di cui al Piano Industriale 2004/2008 e l'assegnazione di ulteriori massime complessive n. 2.000.000 di azioni in caso di superamento di detti obiettivi.

Ai fini dell'esecuzione di tale Piano l'Assemblea Ordinaria del 27 aprile 2006 ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e disposizione di azioni proprie; tale operazione verrebbe realizzata in modo compatibile con il piano di restituzione del debito attualmente in essere e permetterebbe di investire in azioni della società a prezzi ritenuti inferiori al loro effettivo valore, anche tenuto conto delle prospettive reddituali della stessa.

L'Assemblea Straordinaria del 29 aprile 2005 ha deliberato di aumentare il capitale sociale fino ad un massimo di Euro 231.000 mediante emissione di un numero massimo di 1.050.000 azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, 8° comma codice civile e dell'art. 134 del D. lgs n. 58/98, in

## Relazione sulla gestione

quanto aumento di capitale interamente dedicato ai dipendenti di società del gruppo Azimut e quindi entro il limite dell'1% del capitale sociale di cui all'art. 134 del D. lgs n. 58/98.

La predetta assemblea ha, tra l'altro deliberato di:

- dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al suo Presidente, affinché con i più ampi poteri possa predisporre il regolamento attuativo del Progetto di Azionariato nonché di individuare i relativi beneficiari e attribuire le relative opzioni;
- stabilire che il prezzo di esercizio delle opzioni per ciascuna azione ordinaria sarà pari alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni della società rilevati nei 30 giorni precedenti la delibera del Consiglio di amministrazione che procederà all'attribuzione delle azioni.

In relazione ai beneficiari del Progetto di Azionariato, si precisa che gli stessi sono stati individuati dal Consiglio di Amministrazione della società tra i dipendenti in forza presso società del Gruppo che non erano stati coinvolti in occasione dell'operazione di "management buy out" perfezionatasi nel 2002 e che rivestono comunque ruoli significativi ai fini del conseguimento degli obiettivi del Piano Industriale 2004/2008 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 2 aprile 2004, con la precisazione che dal progetto sono stati in ogni caso esclusi gli esponenti dell'Alta Direzione del Gruppo.

Il diritto dei beneficiari di esercitare l'opzione è condizionato al permanere, in capo agli stessi, del rapporto di lavoro subordinato con una società del Gruppo.

Pertanto, in caso di cessazione del rapporto di lavoro, per qualsiasi causa, prima dell'esercizio dell'opzione, la stessa non potrà più essere esercitata.

In relazione al prezzo di esercizio delle opzioni, cui corrisponderanno, alle condizioni previste dal regolamento attuativo del Progetto di Azionariato, le azioni attribuibili a ciascun beneficiario, si precisa che il valore di ciascuna azione ordinaria sarà pari ad Euro 4,75 (media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni della società rilevati nei 30 giorni precedenti la delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 maggio 2005 che ha proceduto all'attribuzione delle opzioni).

Si precisa, altresì, che l'esercizio delle opzioni assegnate potrà essere effettuato dai beneficiari, a pena di decadenza dal diritto alle azioni attribuibili, esclusivamente nel periodo che avrà inizio il 1/4/2008 (incluso) e scadenza il 30/4/2008 (incluso), termine entro il quale verrà data definitiva esecuzione all'operazione.

Le azioni avranno godimento a far tempo dal 1/1/2008.

Si evidenzia che i regolamenti attuativi dei diversi Piani prevedono inoltre la sottoscrizione da parte dei beneficiari del "Patto di sindacato di voto e di blocco tra Addetti e Promotori azionisti di Azimut Holding Spa" del 7 luglio 2004.



Si riportano di seguito le indicazioni dei piani di *stock-options* assegnati nel corso del 2006.

Anno 2006	Numero azioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato
Diritti esistenti all'1/1/06	1.012.500	4,75	6,63
Nuovi diritti assegnati nell'esercizio	373.866	4,50	8,18
Diritti esercitati nell'esercizio	373.866	4,50	8,18
Diritti scaduti nell'esercizio	0	0	0
Diritti esistenti al 31/12/06	1.012.500	4,75	10,15
Di cui: esercitabili al 31/12/06	0	0	0

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio al 31 dicembre 2006 comprensivo della nota integrativa, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione.

Tale bilancio evidenzia un utile d'esercizio di euro 54.378.714 che proponiamo di ripartire nel seguente modo:

- a Riserva Legale euro 2.718.936 pari al 5% dell'utile di esercizio;
- agli Azionisti quale dividendo ordinario, Euro 0,10 lordi per ciascuna delle numero 144.753.291 azioni emesse del valore nominale di Euro 0,22 costituenti il capitale sociale di Euro 31.845.724, con esclusione delle azioni proprie eventualmente detenute il giorno precedente alla data di stacco dividendo;
- agli Azionisti quale dividendo straordinario, ulteriori Euro 0,10 lordi per ciascuna delle numero 144.753.291 azioni emesse del valore nominale di Euro 0,22 costituenti il capitale sociale di Euro 31.845.724, con esclusione delle azioni proprie eventualmente detenute il giorno precedente alla data di stacco dividendo;
- il restante a Altre riserve.

All'accoglimento di tale proposta, senza considerare gli effetti di un eventuale acquisto di azioni proprie, il patrimonio della Società assumerà la seguente composizione:

Capitale Sociale	31.845.724
Sovraprezzi di emissione	165.659.251
Strumenti di Capitale	1.064.204
Riserva Legale	5.045.067
Altre riserve	40.862.004

Milano, 15 marzo 2007

*Per il Consiglio d'Amministrazione*

Il Presidente e Amministratore Delegato  
(Ing. Pietro Giuliani)

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

## Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, dai direttori generali e dai dirigenti con responsabilità strategiche

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

Cognome e Nome	Società Partecipata	Modalità del possesso	Titolo del possesso
Artoni Fausto	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Belotti Pietro	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Bonani Luca	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Giuliani Pietro	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Malcontenti Marco	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Missora Stefano	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Bugana Flavio	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà
Stievano Romano	Azimut Holding Spa	Indiretta tramite fiduciaria	Proprietà



Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (31.12.2005)	Numero azioni acquistate nel 2006	Numero azioni vendute nel 2006	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (31.12.2006)
655.620	-	-	655.620
530.000	-	-	530.000
180.780	-	-	180.780
1.831.020	-	-	1.831.020
180.780	-	-	180.780
1.012.064	-	-	1.012.064
17.632	-	-	17.632
106.370	-	-	106.370

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





---

# Azimut Holding Spa

Prospetti contabili  
al 31 dicembre 2006



## Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2006

### Attivo

<b>Voci dell'attivo</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
10. Cassa e disponibilità liquide	2.637	2.302
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	250.009	5.676.591
60. Crediti	13.668.905	28.803.316
90. Partecipazioni	237.845.077	240.472.310
100. Attività materiali	118.970	46.153
110. Attività immateriali	185.371.270	185.291.039
120. Attività fiscali	33.719.224	13.829.708
a) correnti	15.855.081	13.769.575
b) anticipate	17.864.143	60.133
140. Altre attività	1.860.274	2.529.873
<b>Totale Attivo</b>	<b>472.836.366</b>	<b>476.651.292</b>

## Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2006

### Passivo e Patrimonio Netto

Voci del passivo e del patrimonio netto	31.12.06	31.12.05
10. Debiti	37.883.096	122.295.023
20. Titoli in circolazione	96.509.615	96.371.477
70. Passività fiscali	60.855.377	25.157.850
a) correnti	34.860.356	14.679.044
b) differite	25.995.021	10.478.806
90. Altre passività	3.589.002	2.248.342
100. Trattamento di fine rapporto del personale	572.368	362.707
120. Capitale	31.845.724	31.763.473
140. Strumenti di capitale	1.064.204	1.102.791
150. Sovrapprezzi di emissione	165.659.251	164.059.104
160. Riserve	20.479.015	10.446.800
170. Riserve da valutazione	0	285.810
180. Utile (perdita) dell'esercizio	54.378.714	22.557.915
<b>Totale Passivo e Patrimonio netto</b>	<b>472.836.366</b>	<b>476.651.292</b>



## Conto Economico al 31 dicembre 2006

Voci	2006	2005
10. Interessi attivi e proventi assimilati	407.219	52.948
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(6.233.139)	(6.518.888)
<b>Margine di Interesse</b>	<b>(5.825.920)</b>	<b>(6.465.940)</b>
30. Commissioni attive	4.500.000	6.000.000
<b>Commissioni Nette</b>	<b>4.500.000</b>	<b>6.000.000</b>
50. Dividendi e proventi assimilati	59.727.515	25.447.000
100. Utile/perdita da cessione di:	639.346	0
b) Attività finanziarie disponibili per la vendita	639.361	0
d) Passività finanziarie	(15)	0
<b>Margine di Intermediazione</b>	<b>59.040.941</b>	<b>24.981.060</b>
120. Spese amministrative	(5.494.783)	(4.782.082)
(a) spese per il personale	(3.690.829)	(3.541.611)
(b) altre spese amministrative	(1.803.954)	(1.240.471)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(19.495)	(17.700)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(53.137)	(27.576)
170. Altri oneri di gestione	0	(9.551)
180. Altri proventi di gestione	1.069.792	1.080.000
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>54.543.318</b>	<b>21.224.151</b>
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>54.543.318</b>	<b>21.224.151</b>
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(164.604)	1.333.764
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>54.378.714</b>	<b>22.557.915</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>54.378.714</b>	<b>22.557.915</b>

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



## Rendiconto Finanziario

<b>Voci</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Utile (perdita) di esercizio	54.378.714	22.557.915
Accantonamento netto ai fondi	196.562	(12.009)
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	72.632	45.276
Interessi passivi	6.233.139	6.518.888
Altri elementi non monetari	22.275	10.125
Variazione netta crediti/debiti	(2.250.786)	4.348.284
Variazione netta altre attività/passività	2.010.259	2.511.468
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	15.808.011	7.121.183
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa</b>	<b>76.470.806</b>	<b>43.101.130</b>
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	2.627.233	(15.531.956)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(92.312)	(32.217)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(133.368)	(150.959)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti</b>	<b>2.401.553</b>	<b>(15.715.132)</b>
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(73.012.982)	3.723.120
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	(3.095.850)	(3.227.754)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	1.682.397	213.286
Altre variazioni di Patrimonio netto	1.566.025	2.701.531
Pagamento dividendi	(14.437.942)	(7.214.484)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria</b>	<b>(87.298.352)</b>	<b>(3.804.301)</b>
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>(8.425.993)</b>	<b>23.581.697</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	8.774.900	(14.806.797)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	348.907	8.774.900
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>(8.425.993)</b>	<b>23.581.697</b>

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

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto al 31 dicembre 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		
Sovrapprezzi di emissione	164.059.104		164.059.104		
Altre Riserve:					
a) di utili	(13.820.909)		(13.820.909)	1.127.896	
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	6.992.077	
Utili ( perdite) di esercizio	22.557.915		22.557.915	(8.119.973)	(14.437.942)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>230.215.893</b>		<b>230.215.893</b>	<b>0</b>	<b>(14.437.942)</b>

Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile dell'esercizio al 31.12.06	Patrimonio netto al 31.12.06
	82.251						31.845.724
	1.600.147						165.659.251
					26.629.730		13.936.717
					1.912.242		6.542.298
(285.810)							
				(38.587)			1.064.204
					(26.629.730)		
						54.378.714	54.378.714
<b>(285.810)</b>	<b>1.682.398</b>			<b>(38.587)</b>	<b>1.912.242</b>	<b>54.378.714</b>	<b>273.426.908</b>

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

## Prospetto delle variazioni di 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		
Sovrapprezzi di emissione	163.865.575		163.865.575		
Altre Riserve:					
a) di utili	(14.300.238)		(14.300.238)	479.329	
b) altre	2.204.210		2.204.210		
Riserve da valutazione					
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)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>211.947.517</b>		<b>211.947.517</b>		<b>(7.214.481)</b>

Variazioni dell'esercizio

Operazioni sul patrimonio netto

Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile dell'esercizio al 31.12.05	Patrimonio netto al 31.12.05
	19.757						31.763.473
	193.529						164.059.104
					2.425.846		(13.820.909)
							4.630.056
285.810							285.810
							1.102.791
							19.637.653
						22.557.915	22.557.915
<b>285.810</b>	<b>213.286</b>				<b>2.425.846</b>	<b>22.557.915</b>	<b>230.215.593</b>

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





---

# Azimut Holding Spa

Nota integrativa  
al 31 dicembre 2006





# Nota integrativa

## Parte A - Politiche contabili

### A.1 Parte generale

Il presente bilancio individuale 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 del presente bilancio, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. lgs 38/2005.

Il presente bilancio individuale è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 14 febbraio 2006 con particolare riferimento agli schemi e alle informazioni da rendere in nota integrativa previsti per gli intermediari finanziari.

Il presente bilancio individuale è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario (redatto col metodo indiretto) e dalla presente nota integrativa.

La nota integrativa è costituita da:

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

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

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

Il bilancio è redatto in unità di Euro.

Nei primi mesi del 2007 Azimut Holding Spa ha acquistato obbligazioni relative al Prestito Obbligazionario Convertibile Azimut 2004-2009 3,15% per un valore nominale di euro 1.112.000 ad un controvalore di mercato pari a euro 1.886.056.

Tale corrispettivo è imputato a diminuzione del debito e del patrimonio netto (nella specifica voce Strumenti di capitale) secondo i criteri di ripartizione adottati per l'analoga operazione avvenuta nel corso del mese di dicembre 2006 descritta nelle parti B e C della presente nota.

### Sezione 1

Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

### Sezione 2

Principi generali di redazione

### Sezione 3

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

## Nota integrativa

Nel corso del mese di febbraio 2007 è stata ampliata la linea di credito concessa da Banca Popolare di Novara fino ad un massimo di 110 milioni di euro con scadenza 31 luglio 2009.

---

### A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

In questa sezione sono illustrati i criteri adottati per la predisposizione del presente bilancio.

---

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono classificate nella presente categoria le quote di fondi comuni d'investimento detenute dalla società nell'ambito delle proprie politiche di gestione della liquidità. Sono altresì incluse nella presente categoria le interessenze azionarie non qualificabili come di controllo, collegamento e controllo congiunto.

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

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

La determinazione del *fair value* dei titoli disponibili per la vendita è basata su prezzi rilevati sui mercati nell'ultimo giorno di transizione 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 derivanti 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 sia i crediti verso banche sia quelli verso enti finanziari, ovvero tutti quei crediti che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili e che non sono quotati in un mercato attivo. La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo.

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

I crediti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.



Le partecipazioni includono le interessenze detenute in società controllate. Le partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo di acquisto o di formazione, incrementato degli oneri accessori inerenti l'acquisto o la costituzione della partecipazione.

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

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

Il costo delle partecipazioni è stato inoltre incrementato a fronte della contabilizzazione dei piani di *stock-options* (cfr. in questo paragrafo la voce "Pagamenti basati su azioni") che prevedono l'emissione/consegna dei titoli della capogruppo a favore dei dipendenti/promotori delle società controllate.

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

---

## Partecipazioni

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

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Successivamente le stesse sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore; tali beni vengono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

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

---

## Attività materiali

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

L'avviamento, 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 Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l'acquisizione del gruppo attraverso l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Azimut Holding Spa incorporata nel dicembre 2002.

L'avviamento non è soggetto ad un processo di ammortamento sistematico, ma viene sottoposto annualmente ad un processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificarne l'adeguatezza del valore contabile.

In ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*, si è proceduto ad effettuare una valutazione attraverso il metodo del *discounted*

---

## Attività immateriali

## Nota integrativa

*cash flow unlevered.*

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.

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

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

I costi di ristrutturazione relativi all'immobile in affitto sono iscritti tra le attività in considerazione del fatto che il conduttore ha sostanzialmente il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici e sono pertanto ammortizzati per un periodo corrispondente alla durata del contratto.

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

---

### Attività e passività fiscali

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

Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili e imponibili tra i valori contabili di un'attività o di una passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

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.

---

### Leasing Finanziario

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

Tale principio prevede:

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



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

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

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

Avendo il marchio oggetto della locazione una vita utile indefinita, lo stesso non è soggetto ad un processo di ammortamento ma è sottoposto alla verifica annuale dell’adeguatezza del suo valore (c.d. *impairment test*).

In ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*, si è proceduto ad effettuare una valutazione attraverso il metodo del *discounted cash flow* nella versione *unlevered*.

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.

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

---

#### Altre attività

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

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

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

---

#### Debiti

Il prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie della società 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.

---

#### Titoli in circolazione

## Nota integrativa

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*.

---

### Altre passività

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

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

Le altre passività sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

---

### Trattamento di fine rapporto del personale

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);
- aggiornare 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 aggiornare 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*.

---

### Costi e ricavi

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

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

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



---

## Pagamenti basati su azioni

I pagamenti basati su azioni si riferiscono a:

- tre piani triennali di stock-options (lungo il periodo 2004-2008), 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 nello stato patrimoniale alla voce "Partecipazioni" 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.

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

## Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

### Attivo

#### Sezione 1

Cassa e disponibilità liquide  
Voce 10

La voce presenta un saldo di euro 2.637 (euro 2.302 al 31 dicembre 2005) ed include la cassa contanti in euro e valuta estera.

#### Sezione 4

Attività finanziarie  
disponibili per la vendita  
Voce 40

La voce presenta un saldo di euro 250.009 (euro 5.676.591 al 31 dicembre 2005) con un decremento di euro 5.426.582 rispetto allo scorso esercizio.

#### 4.1 Composizione della voce 40 "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	31.12.06		31.12.05	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	250.009	-	250.009
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	5.426.582
4. Finanziamenti	-	-	-	-
5. Altre attività	-	-	-	-
6. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-
6.1 rilevate per intero	-	-	-	-
6.2 rilevate parzialmente	-	-	-	-
7. Attività deteriorate	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>250.009</b>	-	<b>5.676.591</b>

La voce "Titoli di capitale" è rappresentata dalla partecipazione, corrispondente al costo di acquisto, di Genesi Sim Spa, la cui percentuale di possesso al 31 dicembre 2006 è pari al 11,79%.

Nello scorso esercizio la società ha accettato la proposta irrevocabile di acquisto da parte degli altri azionisti di Genesi Sim, relativamente alle azioni detenute dalla società nella Sim stessa; Azimut Holding Spa ha inoltre confermato agli azionisti della società d'intermediazione mobiliare che procederà alla cessione in oggetto solo al ricevimento del relativo pagamento da parte dei suddetti azionisti.



#### 4.2 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Voci/Valori	31.12.06		31.12.05	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti Finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	250.009	-	250.009
c) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	-	-	<b>5.426.582</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti Finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>5. Altre Attività</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti Finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>6. Attività cedute non cancellate</b>	-	-	-	-
a) Enti pubblici	-	-	-	-
b) Banche	-	-	-	-
c) Enti Finanziari	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>7. Attività deteriorate</b>	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>250.009</b>	-	<b>5.676.591</b>

4.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Variazioni/tipologie	Titoli di Debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Altre attività	Attività deteriorate	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	-	250.009	5.426.582	-	-	-	<b>5.676.591</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>113.147</b>	-	-	-	-	-	<b>113.147</b>
B1. Acquisti	113.147	-	-	-	-	-	113.147
B2. Variazioni Positive di FV	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-	-
imputate a conto economico	-	-	-	-	-	-	-
imputate a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-
B.4 Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-	-	-	-
B.5. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>113.147</b>	-	<b>5.426.582</b>	-	-	-	<b>5.539.729</b>
C1. Vendite	-	-	5.426.582	-	-	-	5.426.582
C2. Rimborsi	-	-	-	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
C4. Altre variazioni	113.147	-	-	-	-	-	113.147
<b>D. Rimanenze Finali</b>	-	<b>250.009</b>	-	-	-	-	<b>250.009</b>

La voce “Titoli di debito” evidenzia l’acquisto, per un corrispettivo di euro 113.147, di obbligazioni proprie di valore nominale pari a euro 75.000 e la contestuale variazione in diminuzione per imputazione a deduzione delle voci del passivo “Titoli in circolazione” e “Strumenti di capitale”.

Le vendite dell’esercizio si riferiscono al disinvestimento delle quote di fondi avvenuto nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del gruppo.

Tale disinvestimento ha generato un utile di euro 639.361 che ha trovato la sua contropartita contabile nella voce di conto economico 100 “Utile/perdita da cessione di attività disponibili per la vendita”.



### 6.1 Crediti verso banche

La voce presenta un saldo di euro 16.213 con un decremento di euro 1.828.130 rispetto allo scorso esercizio (1.844.343 euro al 31 dicembre 2005).

Tale voce risulta così composta:

### Sezione 6

Crediti  
Voce 60

<b>Composizione</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
1. Depositi e conti correnti	16.213	1.844.343
2. Pronti contro termine	-	-
3. Finanziamenti	-	-
3.1 da leasing finanziario	-	-
3.2 da attività di factoring	-	-
crediti verso cedenti	-	-
crediti verso debitori ceduti	-	-
3.3 altri finanziamenti	-	-
4. Titoli di debito	-	-
5. Altre attività	-	-
6. Attività cedute non cancellate	-	-
6.1 rilevate per intero	-	-
6.2 rilevate parzialmente	-	-
7. Attività deteriorate	-	-
7.1 da leasing finanziario	-	-
7.2 da attività di factoring	-	-
7.3 altri finanziamenti	-	-
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>16.213</b>	<b>1.844.343</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>16.213</b>	<b>1.844.343</b>

Alla data del 31 dicembre 2006 la liquidità della società è costituita dalle disponibilità liquide sui conti correnti bancari ed è remunerata a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine.

## Nota integrativa

### 6.3 Crediti verso enti finanziari

La voce presenta un saldo di euro 13.652.692 (euro 26.958.973 al 31 dicembre 2005) con un decremento di euro 13.306.281 rispetto allo scorso esercizio.

Tale voce risulta così composta:

Composizione	31.12.06	31.12.05
1. Pronti contro termine	-	-
2. Finanziamenti	-	-
2.1. da leasing finanziario	-	-
2.2. da attività di factoring	-	-
crediti verso cedenti	-	-
crediti verso debitori ceduti	-	-
2.3. altri finanziamenti	-	-
3. Titoli di debito	-	-
4. Altre attività	13.652.692	26.958.973
5. Attività cedute non cancellate	-	-
5.1. rilevate per intero	-	-
5.2. rilevate parzialmente	-	-
6. Attività deteriorate	-	-
6.1. da leasing finanziario	-	-
6.2. da attività di factoring	-	-
6.3. altri finanziamenti	-	-
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>13.652.692</b>	<b>26.958.973</b>
<b>Totale fair value</b>	<b>13.652.692</b>	<b>26.958.973</b>

La voce “Altre Attività” riguarda principalmente:

- il credito maturato nei confronti delle controllate Azimut Sgr Spa per euro 600.000 e Azimut Consulenza Sim Spa per euro 2.100.000, per il saldo delle royalties sul marchio “Azimut” dovute per l’anno 2006;
- il credito vantato a fronte delle imposte rivenienti dagli imponibili positivi ceduti alla società dalle controllate aderenti al “consolidato fiscale nazionale”, ai sensi dell’art. 117 del DPR 917/86, dedotti gli acconti Ires 2006 già incassati nel corso dell’esercizio, per euro 10.564.212 ;
- la liquidità in giacenza sul deposito accessorio titoli e liquidità presso Azimut Consulenza Sim Spa per euro 388.046.



La voce presenta un saldo di euro 237.845.077 (euro 240.472.310 al 31 dicembre 2005) con un decremento di euro 2.627.233 rispetto allo scorso esercizio.

**Sezione 9**  
Partecipazioni  
Voce 90

**9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi:**

I dettagli informativi delle partecipazioni detenute dalla società sono riportati, con riferimento ai bilanci delle società controllate al 31 dicembre 2006, nell'allegato A alla presente nota integrativa.

**9.2 Variazioni annue delle partecipazioni:**

	Partecipazioni di gruppo	Partecipazioni non di gruppo	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>240.472.310</b>	-	<b>240.472.310</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.872.767</b>	-	<b>2.872.767</b>
B.1 Acquisti		-	
B.2 Riprese di valore		-	
B.3 Rivalutazioni		-	
B.4 Altre Variazioni	2.872.767	-	2.872.767
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>5.500.000</b>	-	<b>5.500.000</b>
C.1 Vendite		-	
C.2 Rettifiche di valore		-	
C.3 Altre variazioni	5.500.000	-	5.500.000
<b>D. Rimanenze Finali</b>	<b>237.845.077</b>	-	<b>237.845.077</b>

Il valore della voce in aumento "Altre variazioni" riguarda il valore corrente, portato ad incremento della voce "Partecipazioni", rappresentato dai 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 con contropartita iscritta in una riserva di patrimonio netto.

Il valore della voce in diminuzione "Altre variazioni" si riferisce alla riduzione per esuberanza del capitale sociale della controllata AZ Investimenti Sim Spa deliberata in data 20 aprile 2006 per euro 5.500.000 ed eseguita in data 7 settembre 2006.

Nota integrativa

**Sezione 10**  
Attività materiali  
Voce 100

**10.1** Composizione della voce 100 “Attività materiali”

La voce presenta un saldo di euro 118.970 con un incremento di euro 72.817 rispetto allo scorso esercizio (euro 46.153 al 31 dicembre 2005).

La composizione della voce è illustrata nella seguente tabella:

Voci/Valutazione	31.12.06		31.12.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>	-	-	-	-
<b>1.1 di proprietà</b>	<b>118.970</b>	-	<b>46.153</b>	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	25.666	-	22.854	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	93.304	-	23.299	-
<b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
<b>Totale 1</b>	<b>118.970</b>	-	<b>46.153</b>	-
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	-	-	-	-
2.1 beni inoptati	-	-	-	-
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
2.3 altri beni	-	-	-	-
<b>Totale 2</b>	-	-	-	-
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>	-	-	-	-
di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-	-
<b>Totale 3</b>	-	-	-	-
<b>Totale (1+2+3)</b>	<b>118.970</b>	-	<b>46.153</b>	-
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>	<b>118.970</b>	-	<b>46.153</b>	-



La voce “altri” è rappresentata da macchine ufficio elettroniche (personal computer, stampanti e monitor), da un’autovettura e dall’impianto telefonico.

#### 10.2 Attività materiali: variazioni annue:

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	-	22.854	-	23.299	46.153
<b>B. Aumenti</b>	-	-	6.095	-	86.217	92.312
B.1 Acquisti	-	-	6.095	-	86.217	92.312
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	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	3.283	-	16.212	19.495
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-	3.283	-	16.212	19.495
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	-	25.666	-	93.304	118.970

Gli ammortamenti sono calcolati in base alle aliquote riportate di seguito, ridotte del 50% per il primo anno.

Descrizione	Aliquota
Macchine Ufficio Elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Impianti telefonici	25%
Automezzi	25%

## Nota integrativa

### Sezione 11 Attività immateriali Voce 110

La voce presenta un saldo di euro 185.371.270 con un incremento di euro 80.231 rispetto allo scorso esercizio (euro 185.291.039 al 31 dicembre 2005) ed è composta come segue:

#### 11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

Voci/Valutazione	31.12.06		31.12.05	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Avviamento</b>	<b>149.829.431</b>	-	<b>149.829.431</b>	-
<b>2. Altre Attività immateriali:</b>	<b>35.541.839</b>	-	<b>35.461.608</b>	-
2.1 di proprietà	-	-	-	-
generate internamente	-	-	-	-
altre	203.614	-	35.461.608	-
2.2 acquisite in leasing finanziario	35.338.224	-	-	-
<b>Totale 2</b>	<b>35.541.839</b>	-	<b>35.461.608</b>	-
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	-	-	-	-
3.1 beni inoptati	-	-	-	-
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	-	-	-	-
3.3 altri beni	-	-	-	-
<b>Totale 3</b>	-	-	-	-
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>	-	-	-	-
<b>Totale (1+2+3+4)</b>	<b>185.371.270</b>	-	<b>185.291.039</b>	-
<b>Totale (Attività al costo + Attività al fair value)</b>	<b>185.371.270</b>	-	<b>185.291.039</b>	-

Il valore della voce "Avviamento", ammontante originariamente a euro 176.269.919 e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione non allocato a maggior valore delle partecipazioni, si riferisce al "Goodwill" pagato da Azimut Holding Spa (già Tumiza Spa) per l'acquisizione del gruppo attraverso l'acquisto, nel corso dell'esercizio 2002, dell'intero capitale sociale della società incorporata Azimut Holding Spa.

Il valore della voce "Altre attività immateriali - altre" si riferisce a:

- "spese di ristrutturazione beni di terzi" (euro 185.446)
- "software" (euro 18.168)

La voce "altre attività immateriali acquisite in leasing finanziario" si riferisce al marchio "Azimut" oggetto del contratto di "sale and lease-back" stipulato in data 31 ottobre 2006 con la società Leasimpresa Spa (società di leasing del gruppo Banca Popolare di Verona e Novara, incorporata in data 31 dicembre 2006 in Banca Italease Spa) che come descritto nella parte A "Politiche contabili" della presente nota rimane iscritto in bilancio per il suo valore originario contestualmente alla rilevazione del debito finanziario verso il locatore.



I dettagli della suddetta operazione sono descritti nella voce 10 “debiti” del passivo. Il marchio oggetto di tale operazione è concesso in uso esclusivo ad Azimut Holding Spa ed alla scadenza del contratto (2 novembre 2015) la stessa potrà esercitare l’opzione di riacquisto dietro corresponsione del prezzo di riscatto pari a euro/migliaia 100 (oltre Iva).

#### 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	<b>Totale 31.12.06</b>
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>185.291.039</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>133.368</b>
B.1 Acquisti	133.368
B.2 Riprese di Valore	-
B.3 Variazione positive di <i>fair value</i>	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
B.4 Altre Variazioni	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>53.137</b>
C.1 Vendite	-
C.2 Ammortamenti	53.137
C.3 Rettifiche di Valore	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-
a) patrimonio netto	-
b) conto economico	-
C.5 Altre Variazioni	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>185.371.270</b>

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

<b>Descrizione</b>	<b>Aliquota</b>
Software applicativi	33%
Spese di ristrutturazione beni di terzi	6 anni

## Nota integrativa

### Sezione 12

Attività fiscali  
e passività fiscali  
Voce 120  
Voce 70

### Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro 33.719.224 con un incremento di euro 19.889.516 rispetto allo scorso esercizio (euro 13.829.708 al 31 dicembre 2005).

#### 12.1 Composizione della voce 120 "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	31.12.06	31.12.05
Correnti	15.855.081	13.769.575
Anticipate	17.864.143	60.133
<b>Totale</b>	<b>33.719.224</b>	<b>13.829.708</b>

La voce "Attività fiscali correnti" comprende acconti d'imposta Ires relativi all'anno 2006 per euro 14.966.255, crediti d'imposta su fondi comuni d'investimento per euro 83.395, ritenute su interessi attivi bancari per euro 109.949 e crediti d'imposta emergenti dal consolidato fiscale nazionale al 31 dicembre 2006 per euro 695.482.

La voce "Attività fiscali anticipate" accoglie per euro 17.808.378 le imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell'operazione di "sale and lease-back" sul marchio Azimut.

Relativamente alle imposte anticipate riferibili alle perdite fiscali pregresse illimitatamente riportabili, in precedenza compensate con una parte delle imposte differite passive derivanti dalla differenza tra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento e del marchio, si è proceduto inizialmente alla loro ricostituzione per euro 6.748.695, contestualmente al ripristino del relativo fondo imposte differite passive, e quindi al loro azzeramento a fronte dell'utilizzo delle suddette perdite pregresse in diminuzione del reddito imponibile della società per l'esercizio 2006.

### Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro 60.855.377 con un incremento di euro 35.697.527 rispetto allo scorso esercizio (euro 25.157.850 al 31 dicembre 2005).

#### 12.2 Composizione della voce 70 "Passività fiscali: correnti e differite"

Composizione	31.12.06	31.12.05
Correnti	34.860.356	14.679.044
Differite	25.995.021	10.478.806
<b>Totale</b>	<b>60.855.377</b>	<b>25.157.850</b>

La voce "Passività fiscali correnti" accoglie l'accantonamento delle imposte correnti IRES ed IRAP. L'IRES è pari alle imposte derivanti dal reddito imponibile della società in aggiunta agli imponibili positivi ceduti alla capogruppo Azimut Holding Spa



da parte delle 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” si è incrementata rispetto allo scorso esercizio per effetto dell’accantonamento delle imposte differite relative a:

- la differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell’avviamento per euro 3.080.487;
- la differenza fra il valore contabile e il valore fiscale del marchio per euro 11.662.614. Tali passività fiscali, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale (IAS 12), si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi solo attraverso un esito negativo dell’impairment test che comporti la svalutazione dell’avviamento e del marchio.

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

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>60.133</b>	<b>1.934.430</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>24.914.709</b>	<b>13.390</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell’esercizio	18.166.014	13.390
a) relativi a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	18.166.014	13.390
2.2 Nuove imposte o modifiche di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	6.748.695	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>7.110.699</b>	<b>1.887.687</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell’esercizio	7.110.699	1.864.739
a) rigiri	7.110.699	1.864.739
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	-	-
c) dovute a mutamento criteri contabili	-	-
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	22.948
<b>4. Importo finale</b>	<b>17.864.143</b>	<b>60.133</b>

## Nota integrativa

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

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>10.338.034</b>	<b>6.204.366</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>22.030.685</b>	<b>4.246.648</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	15.281.990	4.246.648
a) relativi a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	15.281.990	4.246.648
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	6.748.695	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>6.373.698</b>	<b>112.980</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	6.373.698	90.032
a) rigiri	6.373.698	90.032
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	22.948
<b>4. Importo finale</b>	<b>25.995.021</b>	<b>10.338.034</b>

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

	31.12.06	31.12.05
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>140.772</b>	-
<b>2. Aumenti</b>	-	<b>140.772</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	140.772
2.2 Nuove imposte o modifiche di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>140.772</b>	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	140.772	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	-	<b>140.772</b>



La voce presenta un saldo di euro 1.860.274 con un decremento di euro 669.599 rispetto allo scorso esercizio (euro 2.529.873 al 31 dicembre 2005).

---

**Sezione 14**

Altre attività

Voce 140

**14.1** Composizione della voce 140 "Altre attività"

<b>Composizione</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
Crediti verso erario	1.740.295	2.473.113
Altri crediti	112.546	53.879
Risconti attivi	7.433	2.881
<b>Totale</b>	<b>1.860.274</b>	<b>2.529.873</b>

La voce "Crediti verso erario" si riferisce principalmente a crediti per IVA (euro 1.691.381); la voce "Altri crediti" comprende crediti verso la controllata AZ Life Ltd (euro 90.667) per riaddebiti di spese amministrative.

## Passivo

### 1.1 Debiti verso banche

La voce presenta un saldo di euro 37.366.537 con un decremento di euro 69.968.414 rispetto all'esercizio precedente (euro 107.334.951 al 31 dicembre 2005) ed è così composta:

Voci	31.12.06	31.12.05
1. Pronti contro termine	-	-
2. Finanziamenti	37.308.474	107.334.951
3. Altri debiti	58.063	-
<b>Totale</b>	<b>37.366.537</b>	<b>107.334.951</b>
<i>Fair value</i>	<b>37.366.537</b>	<b>107.334.951</b>

La voce "Finanziamenti" al 31 dicembre 2006 è costituita da:

- a) 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 12.231.435, è rimborsabile in due rate annuali di eguale ammontare aventi scadenza rispettivamente il 30 giugno 2010 ed il 30 giugno 2011.

- b) un debito finanziario, pari a euro 24.900.000, riveniente dal contratto di "sale and lease-back" stipulato in data 31 ottobre 2006 tra Leasimpresa Spa (società appartenente al gruppo Banco Popolare di Verona e Novara incorporata in Banca Italease Spa in data 31 dicembre 2006) e Azimut Holding Spa avente per oggetto la cessione del marchio Azimut al prezzo di euro 55.000.000 oltre Iva e la successiva acquisizione in leasing.

Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2006 su tale debito, per euro 177.039, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (31 ottobre 2007).

Contestualmente a tale operazione è stato estinto integralmente il finanziamento erogato in data 7 luglio 2004 dalla Banca Popolare di Novara Spa e sono stati pagati gli interessi passivi maturati. Inoltre è stato rilasciato il pegno di 1° grado sul marchio Azimut.

Il contratto di lease-back, che non è sottoposto ad alcuna condizione sospensiva o risolutiva né prevede covenants ha una durata di 9 anni e prevede un canone anticipato iniziale (Maxicanone) di euro 27.000.000, oltre a 9 canoni annuali anticipati la cui quota capitale è pari a euro 3.100.000 ciascuno con scadenza 31 ottobre di ogni anno sino al 2014. Il maxicanone e il primo canone sono stati pagati in data 31 ottobre 2006. La quota interessi è calcolata utilizzando il tasso di interesse pari all'Euribor 12 mesi maggiorato di 40 basis point. L'operazione ha consentito una rinegoziazione più favorevole del tasso d'interesse applicato (lo spread sull'Euribor è sceso da 85 a 40 punti base) e un allungamento del termine medio di scadenza della posizione debitoria.



## 1.2 Debiti verso enti finanziari

La voce presenta un saldo di euro 516.559 (euro 14.960.072 al 31 dicembre 2005) con un decremento di euro 14.443.513 rispetto allo scorso esercizio ed è così composta:

<b>Voci</b>	<b>31.12.06</b>	<b>31.12.05</b>
1. Pronti contro termine	-	-
2. Finanziamenti	-	-
3. Altri debiti	516.559	14.960.072
<b>Totale</b>	<b>516.559</b>	<b>14.960.072</b>
<b>Fair value</b>	<b>516.559</b>	<b>14.960.072</b>

Nel corso dell'esercizio sono stati pagati i debiti verso le controllate Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Sgr Spa e Azimut Insurance Srl relativi agli acconti Ires trasferiti alla società in virtù dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale.

## 2.1 Composizione della voce 20 "Titoli in circolazione"

<b>Passività</b>	<b>31.12.06</b>		<b>31.12.05</b>	
	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Fair value</b>	<b>Valore di bilancio</b>	<b>Fair value</b>
<b>1. Titoli quotati</b>	-	-	-	-
obbligazioni	96.509.615	96.509.615	96.371.477	96.371.477
altri titoli	-	-	-	-
<b>2. Titoli non quotati</b>	-	-	-	-
obbligazioni	-	-	-	-
altri titoli	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>96.509.615</b>	<b>96.509.615</b>	<b>96.371.477</b>	<b>96.371.477</b>

**Sezione 2**  
Titoli in circolazione  
Voce 20

Nel corso del mese dicembre 2006 la società ha acquistato n. 75 obbligazioni e, a seguito di tale riacquisto la voce presenta un saldo di euro 96.509.615 corrispondente a n. 95.825 obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009, 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.

Il corrispettivo pagato pari a euro 113.147 è stato ripartito tra la componente di debito e la componente di capitale dello strumento. Il metodo utilizzato è conforme a quello utilizzato nella ripartizione originaria, all'atto di emissione del prestito obbligazionario convertibile.

L'importo del corrispettivo relativo alla componente di capitale è rilevato a patrimonio netto nella voce 140 "Strumenti di capitale".

## Nota integrativa

La perdita relativa alla componente di passività è rilevata a conto economico nella voce 100 “Utile/perdite da cessione o riacquisto: *d) passività finanziarie*”.

La voce di debito comprende inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2006, per euro 1.266.233, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (agosto 2007).

Le obbligazioni convertibili fruttano un interesse annuo lordo pari al 3,15% e sono convertibili in azioni ordinarie di Azimut Holding Spa di nuova emissione e/o esistenti. Il prezzo di conversione è fissato in 5,6 euro.

Azimut Holding Spa ha la facoltà di adempiere all’obbligo di emettere/consegnare le azioni di compendio a seguito dell’esercizio del diritto di conversione corrispondendo, in tutto o in parte, in luogo delle azioni di compendio, una somma di denaro pari al controvalore delle azioni di compendio determinato sulla media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Azimut Holding Spa nei cinque giorni consecutivi precedenti la comunicazione con la quale Azimut Holding Spa dovrà informare gli obbligazionisti dell’esercizio di tale facoltà.

Azimut Holding Spa avrà la facoltà di procedere al rimborso anticipato in denaro di tutte le obbligazioni convertibili a partire dal 1 agosto 2006, a condizione che il prezzo delle azioni di compendio sia risultato, per almeno quindici giorni in un periodo di trenta giorni di borsa aperta consecutivi, superiore al 125% del prezzo di conversione.

---

### Sezione 7 Passività fiscali Voce 70

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

---

### Sezione 9 Altre passività Voce 90

La voce presenta un saldo di euro 3.589.002 con un incremento di euro 1.340.660 rispetto allo scorso esercizio (euro 2.248.342 al 31 dicembre 2005).

#### 9.1 Composizione della voce 90 “Altre passività”:

	31.12.06	31.12.05
Debito verso fornitori	265.776	201.804
Debiti verso organi sociali	175.243	174.223
Debiti verso erario	773.947	657.338
Debiti verso enti previdenziali	159.501	56.992
Personale competenze differite	222.910	149.309
Altri debiti	1.991.625	1.008.676
<b>Totale</b>	<b>3.589.002</b>	<b>2.248.342</b>

La voce “Altri debiti” comprende principalmente il debito relativo al piano di azionariato 2005/2007 ( per euro 1.965.600) riguardante i promotori finanziari esistenti al 31 dicembre 2004 e operanti per le società del Gruppo Azimut, cui potrà essere data esecuzione con l’utilizzo di azioni proprie che saranno acquistate da Azimut Holding Spa.



La voce presenta un saldo di euro 572.368 con un incremento di euro 209.661 rispetto allo scorso esercizio (euro 362.707 al 31 dicembre 2005).

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

	31.12.06	31.12.05
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>362.707</b>	<b>366.043</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>212.919</b>	<b>84.972</b>
B1. Accantonamento dell'esercizio	77.445	66.148
B2. Altre variazioni in aumento	135.474	18.824
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>3.258</b>	<b>88.308</b>
C1. Liquidazioni effettuate	3.258	87.102
C2. Altre variazioni in diminuzione	-	1.206
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>572.368</b>	<b>362.707</b>

La definizione analitica del patrimonio netto è di seguito esposta:

#### 12.1 Composizione della voce 120 "Capitale"

Tipologie	Importo
1. Capitale	31.845.724
1.1 Azioni ordinarie	31.845.724
1.2 Altre azioni	-

Alla data del 31 dicembre 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 31.845.724

Si segnala che 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 per un controvalore di euro 82.251.

#### 12.3 Composizione della voce 140 "Strumenti di capitale"

La voce presenta un saldo di euro 1.064.204 e si riferisce alla componente iniziale 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.

Nel corso del mese di dicembre 2006 a seguito del riacquisto di n. 75 obbligazioni, la società ha rilevato a riduzione di tale voce l'importo del corrispettivo pagato relativo alla componente di capitale.

---

#### Sezione 10

Trattamento di fine rapporto del personale  
Voce 100

---

#### Sezione 12

Patrimonio  
Voci 120, 140, 150, 160 e 170

## Nota integrativa

### 12.4 Composizione della voce 150 "Sovrapprezzi di emissione"

La voce al 31 dicembre 2006 presenta un saldo di euro 165.659.251.

Si segnala che 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 ed è stato versato un sovrapprezzo di emissione pari a euro 1.600.147.

### 12.5 Composizione della voce 160 "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Riserva per operazioni sul capitale	Altre Riserve	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.198.235</b>	<b>19.637.653</b>	<b>4.630.056</b>	<b>-15.019.144</b>	<b>10.446.800</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.127.896</b>	<b>6.992.077</b>	<b>1.912.242</b>	<b>26.629.730</b>	<b>36.661.945</b>
B.1 Attribuzioni di utili	1.127.896	6.992.077	1.912.242	-	10.032.215
B.2 Altre variazioni	-	-	-	26.629.730	26.629.730
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>26.629.730</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>26.629.730</b>
C.1 Utilizzi	-	-	-	-	-
copertura perdite	-	-	-	-	-
distribuzione	-	-	-	-	-
trasferimento a capitale	-	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	-	26.629.730	-	-	26.629.730
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.326.131</b>	<b>-</b>	<b>6.542.298</b>	<b>11.610.586</b>	<b>20.479.015</b>

La voce Altre Riserve si riferisce alla Riserva FTA ed alla Riserva Utili Indivisi rappresentata dai costi di quotazione sostenuti nel 2004 portati a diretta diminuzione del Patrimonio Netto poiché riferibili all'aumento di capitale sociale.

La riserva per operazioni sul capitale rappresenta il valore dai compensi in azioni a favore dei promotori finanziari e dei dipendenti operanti per le società controllate da Azimut Holding Spa equivalente al *fair value* delle opzioni loro assegnate calcolato al momento dell'assegnazione, ripartito nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione.

## 12.6 Composizione e variazione della voce 170 "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	285.810	-	-	-	-	-	285.810
B. Aumenti	-	-	-	-	-	-	-
B1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
B2. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	285.810	-	-	-	-	-	285.810
C1 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
C2 Altre variazioni	285.810	-	-	-	-	-	285.810
D. Rimanenze finali	-	-	-	-	-	-	-

## Parte C - Informazioni sul Conto Economico

### Sezione 1

#### Interessi

Voci 10 e 20

### Interessi attivi

La voce presenta un saldo di euro 407.219 (euro 52.948 al 31 dicembre 2005) con un incremento di euro 354.271 rispetto allo scorso esercizio e riguarda principalmente gli interessi attivi lordi maturati sui conti correnti.

#### 1.1 Composizione della voce 10 "Interessi attivi e proventi assimilati"

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Attività deteriorate	Altro	2006	2005
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	-	-	-	-
5.1 Crediti verso banche	-	-	-	-	-	-
per leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
per factoring	-	-	-	-	-	-
per garanzie e impegni	-	-	-	-	-	-
per altri crediti	-	-	-	405.570	405.570	50.656
5.2 Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-	-
per leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
per factoring	-	-	-	-	-	-
per garanzie e impegni	-	-	-	-	-	-
per altri crediti	-	-	-	1.649	1.649	2.292
5.3 Crediti verso clientela	-	-	-	-	-	-
per leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
per factoring	-	-	-	-	-	-
per credito al consumo	-	-	-	-	-	-
per garanzie e impegni	-	-	-	-	-	-
per altri crediti	-	-	-	-	-	-
6. Altre attività	-	-	-	-	-	-
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	-	<b>407.219</b>	<b>407.219</b>	<b>52.948</b>



## Interessi passivi

La voce presenta un saldo di euro 6.233.139 (euro 6.518.888 al 31 dicembre 2005) con un decremento di euro 285.749 rispetto allo scorso esercizio.

### 1.3 Composizione della voce 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	2006	2005
1. Debiti verso banche	2.985.783	-	724	2.986.507	3.281.816
2. Debiti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
3. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
4. Titoli in circolazione	-	3.233.533	-	3.233.533	3.228.399
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-
7. Altre passività	-	-	13.099	13.099	8.673
8. Derivati di Copertura	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.985.783</b>	<b>3.233.533</b>	<b>13.823</b>	<b>6.233.139</b>	<b>6.518.888</b>

La voce presenta un saldo di euro 4.500.000 (euro 6.000.000 al 31 dicembre 2005) con un decremento di euro 1.500.000 rispetto allo scorso esercizio e si riferisce alle royalties sul marchio "Azimut" di competenza dell'esercizio, addebitate alle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa.

**Sezione 2**  
Commissioni  
Voce 30

### 2.1 Composizione della voce 30 "Commissioni attive"

Dettaglio	2006	2005
1. operazioni di leasing finanziario	-	-
2. operazioni di factoring	-	-
3. credito al consumo	-	-
4. attività di merchant banking	-	-
5. garanzie rilasciate	-	-
6. servizi di:	-	-
gestione fondi per conto terzi	-	-
intermediazione in cambi	-	-
distribuzione prodotti	-	-
altri	-	-
7. servizi di incasso e pagamento	-	-
8. servicing in operazioni di cartolarizzazione	-	-
9. altre commissioni	-	-
royalties	4.500.000	6.000.000
<b>Totale</b>	<b>4.500.000</b>	<b>6.000.000</b>

## Nota integrativa

### Sezione 3

Dividendi e proventi assimilati

Voce 50

La voce presenta un saldo di euro 59.727.515 (euro 25.447.000 al 31 dicembre 2005) con un incremento di euro 32.280.515 rispetto allo scorso esercizio.

#### 3.1 Composizione della voce 50 "Dividendi e proventi assimilati"

Voci/Proventi	2006		2005	
	Dividendi quote	Proventi da di O.I.C.R.	Dividendi quote	Proventi da di O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-
4. Partecipazioni:	-	-	-	-
4.1 per attività non di <i>merchant banking</i>	59.727.515	-	25.447.000	-
4.2 per attività di <i>merchant banking</i>	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>59.727.515</b>	<b>-</b>	<b>25.447.000</b>	<b>-</b>

La voce "Dividendi per attività non di *merchant banking*" risulta di seguito dettagliata:

Descrizione	2006	2005
Azimut Consulenza Sim Spa	12.600.000	13.671.000
Azimut S.G.R. Spa	22.500.000	8.800.000
AZ Fund Management Sa	18.600.000	2.976.000
AZ Investimenti Sim Spa	2.070.000	-
AZ Life Ltd	3.957.515	-
<b>Totale</b>	<b>59.727.515</b>	<b>25.447.000</b>

Relativamente al dividendo incassato dalla controllata AZ Fund Management Sa si precisa che è stato incassato, alla fine del mese di ottobre 2006, un acconto sul dividendo relativo all'esercizio 2006 pari a euro 8.680.000.



La voce presenta un saldo di euro 639.346 (saldo a zero al 31 dicembre 2005) e si riferisce alla vendita di quote di OICR nell'ambito della gestione della liquidità del Gruppo.

**Sezione 8**  
Utile (Perdita) da cessione  
o riacquisto  
Voce 100

Voci/componenti reddituali	2006			2005		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	-
1.1 Crediti	-	-	-	-	-	-
1.2 Attività disponibili per la vendita	639.361	-	639.361	-	-	-
1.3 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
1.4 Altre Attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (1)</b>	<b>639.361</b>	<b>-</b>	<b>639.361</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	15	15	-	-	-
2.3 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (2)</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>639.361</b>	<b>15</b>	<b>639.346</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

La voce presenta un saldo di euro 5.494.783 (euro 4.782.082 al 31 dicembre 2005) con un incremento di euro 712.701 rispetto allo scorso esercizio.

**Sezione 10**  
Spese amministrative  
Voce 120

#### 10.1 Composizione della voce 120.a. "Spese per il personale"

	2006	2005
<b>1. Personale dipendente</b>		
a) salari e stipendi e oneri assimilati	1.130.340	816.277
b) oneri sociali	411.491	311.818
c) indennità di fine rapporto	-	-
d) spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	65.523	66.148
f) altre spese	22.275	110.125
<b>2. Altro personale</b>	<b>-</b>	<b>176.043</b>
<b>3. Amministratori</b>	<b>2.061.200</b>	<b>2.061.200</b>
<b>Totale</b>	<b>3.690.829</b>	<b>3.541.611</b>

## Nota integrativa

### 10.2 Composizione della voce 120.b. "Altre spese amministrative"

	2006	2005
Prestazioni professionali di servizi	372.317	256.847
Compensi sindacali	175.243	174.223
Premi di assicurazione	38.916	48.599
Imposte indirette	10.373	2.842
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	307.091	43.490
Spese per acquisto di beni e servizi non professionali	900.014	714.470
<b>Totale</b>	<b>1.803.954</b>	<b>1.240.471</b>

### Sezione 11

Rettifiche di valore nette  
su attività materiali  
Voce 130

### 11.1 Composizione della voce 130 "Rettifiche di valore nette su attività materiali"

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
<b>1. Attività ad uso funzionale</b>	-	-	-	-
<b>1.1 di proprietà</b>	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	3.283	-	-	3.283
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	16.212	-	-	16.212
<b>1.2 acquisite in leasing finanziario</b>	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-
c) mobili	-	-	-	-
d) strumentali	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-
<b>2. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	-	-	-	-
<b>3. Attività detenute a scopo di investimento</b>	-	-	-	-
di cui: concesse in leasing operativo	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>19.495</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19.495</b>



## 12.1 Composizione della voce 140 "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	53.137	-	-	53.137
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>3. Attività riferibili al leasing finanziario</b>	-	-	-	-
<b>4. Attività concesse in leasing operativo</b>	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>53.137</b>	-	-	<b>53.137</b>

La voce presenta un saldo a zero (euro 9.551 al 31 dicembre 2005).

La voce presenta un saldo di euro 1.069.792 (euro 1.080.000 al 31 dicembre 2005) e comprende principalmente riaddebiti per l'attività di coordinamento della capogruppo e di altri riaddebiti alle controllate.

	2006	2005
1. Imposte correnti	2.311.626	(7.141.930)
2. Variazione delle imposte correnti precedenti esercizi	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	(17.804.009)	1.674.498
5. Variazione delle imposte differite	15.656.987	4.133.668
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>164.604</b>	<b>(1.333.764)</b>

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio si riferiscono all'accantonamento IRES e IRAP calcolate secondo la normativa vigente.

In particolare l'accantonamento IRES è pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi della società oltre che dagli imponibili positivi ceduti alla capogruppo dalle società controllate italiane aderenti al "consolidato fiscale nazionale" ai sensi dell'art. 117 del DPR 917/86.

La voce "Variazione delle imposte anticipate" recepisce l'iscrizione delle imposte anticipate sul controvalore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri.

La voce "Variazione delle imposte differite" accoglie l'accantonamento delle imposte

### Sezione 12

Rettifiche di valore nette su attività immateriali  
Voce 140

### Sezione 15

Altri oneri di gestione  
Voce 170

### Sezione 16

Altri proventi di gestione  
Voce 180

### Sezione 19

Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente  
Voce 210

## Nota integrativa

differite, in applicazione del principio contabile internazionale (*IAS 12*), relativo alle differenze temporanee fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento e del marchio. Si ritiene che tali imposte 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.

### 19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio Riconciliazione tra aliquota ordinaria e aliquota effettiva

	31.12.2006		
	Imponibile	Imposta	Aliquota
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>54.543.319</b>		
Onere fiscale teorico		17.999.295	33,00
Effetto delle variazioni in aumento	39.408.734	13.004.882	56,84
Effetto delle variazioni in diminuzione:			
Di cui:			
Dividendi	56.741.138	(18.724.576)	22,51
Ammortamento avviamento	9.334.808	(3.080.487)	16,87
Ammortamento marchi	1.636.029	(539.890)	15,88
Altro	1.147.138	(378.556)	15,18
Variazione delle imposte anticipate	(33.500.952)	(11.055.314)	(5,09)
Variazione delle imposte differite	26.994.824	8.908.292	11,25
Perdite Pregresse	(20.450.591)	(6.748.695)	(1,13)
Rettifica dividendi da consolidato nazionale	(1.755.000)	(579.150)	(2,19)
<b>Imposte dell'esercizio</b>		<b>(1.194.197)</b>	<b>(2,19)</b>
<b>Aliquota effettiva</b>			<b>(2,19)</b>



## Parte D - Altre informazioni

### D. Garanzie e impegni

Alla data del 31 dicembre 2006 non risultano rilasciate garanzie reali.

Si precisa che in data 31 ottobre 2006 è stato rilasciato il pegno di 1° grado sul marchio Azimut.

Azimut Holding Spa ha emesso una lettera di patronage a favore di Percana Group Ltd (società di cui AZ Life Ltd possiede il 30,4% del capitale sociale) che stabilisce che la capogruppo farà fronte, nel caso di insolvenza di AZ Life Ltd, ai pagamenti dei canoni dovuti dalla compagnia assicurativa irlandese in base all'accordo denominato "TPA Services Agreement", per un ammontare massimo di euro 2.000.000 in cinque anni (durata dell'accordo di TPA Services Agreement).

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

#### 4.1 Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Al 31 dicembre 2006 sono stati contabilizzati emolumenti a favore degli amministratori per Euro 2.061.200 e compensi ai componenti del Collegio Sindacale, calcolati in base ai vigenti parametri, per Euro 175.243.

Il Consiglio di Amministrazione della società è composto da n. 10 membri, mentre il Collegio sindacale è composto da n. 3 membri effettivi.

#### 4.3 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le transazioni con parti correlate riguardanti esclusivamente operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding Spa con le proprie controllate nel corso del 2006. Tali operazioni rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato. La natura dei principali rapporti commerciali è di seguito dettagliata:

- Azimut Sgr Spa ed Azimut Consulenza Sim Spa corrispondono ad Azimut Holding Spa, per l'utilizzo del marchio Azimut, royalties per un importo annuo pari al 10% delle commissioni nette, ad eccezione delle commissioni di gestione aggiuntive variabili, per un ammontare minimo ed uno massimo prestabiliti e variabili di anno in anno;
- Azimut Holding Spa, in qualità di controllante, Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl 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 delle società controllate Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa è previsto un importo annuo complessivo di euro 1.000.000 stabilito contrattualmente;

---

#### Sezione 1

Riferimenti specifici sulle attività svolte

---

#### Sezione 4

Operazioni con parti correlate

## Nota integrativa

- 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;
- Azimut Holding Spa vanta crediti nei confronti della controllata AZ Life Ltd per riaddebiti di spese amministrative.

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

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

<b>Parti correlate</b>			
<b>Attivo</b>	<b>Totale</b>	<b>Valore assoluto</b>	<b>%</b>
Crediti:	13.668.905	13.652.692	99,88
Crediti per disponibilità liquide sui conti di deposito		388.120	2,84
Fatture da emettere per commissioni Royalties		2.700.000	19,75
Crediti per Proventi di adesione al consolidato fiscale		10.564.212	77,29
Altri crediti per riaddebiti di spese amm.ve		360	0
Altre attività:	1.860.274	90.667	4,87
Crediti per riaddebiti di spese amministrative		90.667	4,87
<b>Passivo</b>			
Debiti:	37.825.033	516.559	1,36
Debiti per acconti Ires		516.559	1,36
<b>Costi</b>			
Spese amministrative	5.494.783	2.061.200	37,51
Compensi amministratori		2.061.200	37,51
<b>Ricavi</b>			
Commissioni attive (royalties)	4.500.000	4.500.000	100,00
Altri proventi di gestione	1.069.792	1.058.667	98,96
<b>Garanzie e impegni</b>	<b>2.000.000</b>	<b>2.000.000</b>	<b>100,00</b>

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



Alla data del 31 dicembre 2006 la società aveva alle proprie dipendenze n. 10 unità, così suddivise:

---

**Sezione 5**  
Altri dettagli informativi

Qualifica	31.12.2006	31.12.2005
Dirigenti	6	3
Quadri	2	2
Impiegati	2	3
<b>Totale</b>	<b>10</b>	<b>8</b>

Il numero medio relativo al personale dipendente nel corso del 2006 è stato pari a n. 9 unità.

### **Dividendi pagati**

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

### **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nell'esercizio 2006 gli eventi e le operazioni significative non ricorrenti si riferiscono all'operazione di "sale and lease-back" sul marchio e all'operazione di riacquisto parziale delle obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009, già descritte nelle note a commento delle voci "Debiti", "Attività immateriali" e "Titoli in circolazione" nelle corrispondenti sezioni della presente nota.

L'operazione di "sale and lease-back", in quanto effettuata contestualmente al rimborso integrale del finanziamento con Banca Popolare di Novara (così come descritto nel paragrafo "Debiti" nella presente nota), non ha determinato effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società.

Dal punto di vista economico tale operazione ha prodotto effetti positivi, in termini di minori oneri finanziari, anche in relazione all'applicazione di un tasso d'interesse più favorevole rispetto a quello applicato sul sopra citato finanziamento.

Relativamente al riacquisto parziale delle obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009, si evidenzia che, in relazione all'esiguità degli importi, gli effetti di tale operazione hanno un'incidenza irrilevante sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società.

*Per il Consiglio di Amministrazione*

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





---

# Allegati



## Allegato A

### 9.1 Informazioni sui rapporti partecipativi - Imprese controllate in via esclusiva

Denominazione Attività	Valore di Bilancio al 31.12.2006	Quota di partecipazione	Disponibilità voti	Sede
<b>Azimut Consulenza Sim Spa</b> Collocamento senza garanzia e raccolta ordini	84.172.749	100%	100%	Milano
<b>Azimut Sgr Spa</b> Gestioni collettive ed individuali del risparmio	135.321.174	100%	100%	Milano
<b>AZ Fund Management Sa</b> Fondi Comuni	5.284.952	99,20%	99,20%	Lussemburgo
<b>Azimut Insurance Srl</b> Agente Indipendente Assicurativo	121.417	100%	100%	Milano
<b>Az Life Ltd</b> Assicurazione Vita	4.958.100	99%	99%	Irlanda
<b>Azimut Capital Management Sgr Spa</b> Gestione Fondi Speculativi	906.050	80,20%	80,20%	Milano
<b>Az Investimenti Sim Spa</b> Collocamento senza garanzia	7.080.634	100%	100%	Milano

Nota:

Si precisa che la differenza tra il valore di bilancio e il valore secondo il metodo del patrimonio netto per le partecipate Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Sgr Spa e AZ Fund Management Sa, si riferisce alla rivalutazione effettuata in sede di riallocazione del disavanzo di fusione emerso nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002.



Totale attivo	Totale ricavi	Importo patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione
91.114.675	202.367.457	15.678.762	14.922.262	NO
71.011.804	234.260.670	7.533.896	35.662.816	NO
19.198.809	43.569.543	1.095.690	24.819.580	NO
473.127	191.278	208.061	79.743	NO
1.122.586.750	141.180.127	5.181.658	9.326.366	NO
10.623.683	12.101.989	1.320.268	4.340.385	NO
11.917.522	20.365.292	5.367.588	2.353.203	NO

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



## Allegato B

Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del regolamento Consob n. 11971/1999  
Data di riferimento 31 dicembre 2006

Denominazione	Stato di Appartenenza	% quota totale di possesso	Modalità di detenzione quota %	Socio	Quota %
Azimut Sgr Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
Azimut Consulenza Sim Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
AZ Fund Management Sa	Lussemburgo	100	diretta proprietà indiretta proprietà	Azimut Holding Spa Azimut Consulenza Sim Spa	99,2 0,8
Azimut Insurance Srl	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
AZ Life Ltd	Irlanda	100	diretta proprietà indiretta proprietà	Azimut Holding Spa Azimut Insurance Srl	99 1
Azimut Capital Management Sgr Spa	Italia	80,2	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	80,2
AZ Investimenti Sim Spa	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	100
Percana Group Ltd	Irlanda	30,4	indiretta proprietà	AZ Life Ltd	30,4
Genesi Sim Spa	Italia	11,79	diretta proprietà	Azimut Holding Spa	11,79

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

## Allegato C

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche\*\*\*

(A)	(B)	(C)	(D)
Cognome e Nome	Carica Ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica ^
Giuliani Pietro	Presidente e Amministratore Delegato Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Artoni Fausto	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-15.03.06	15.03.2006
Baldin Alessandro	Consigliere Azimut Holding Spa	15.03-31.12.06	31.12.2006
Belotti Pietro	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Bonani Luca	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Bugana Flavio	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Malcontenti Marco	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Milanese Aldo	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Missora Stefano	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Novelli Franco	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Stievano Romano	Consigliere Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Lori Marco	Presidente Collegio Sindacale Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Strada Giancarlo	Sindaco Effettivo Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006
Tabone Francesco	Sindaco Effettivo Azimut Holding Spa	01.01-31.12.06	31.12.2006

° Trattasi di provvigioni pagate per l'attività di promotore finanziario

^ La data di scadenza è da riferirsi all'assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio indicato

\* Trattasi di emolumenti e retribuzioni da lavoro dipendente percepiti nel periodo 01.01.06-15.03.06

\*\* Trattasi di emolumenti di competenza dell'intero anno 2006

\*\*\* La società non ha nominato direttori generali e non vi sono dirigenti con responsabilità strategiche

(E)	(F)	(G)	(H)
Emolumenti per la carica nella Società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
470.000	3.958	590.000	430.000
0	0	0	115.421 *
0	3.800	0	580.898 **
110.000	6.520	115.000	268.338
60.000	3.190	0	206.578
7.500	0	0	218.432°
0	3.887	215.000	210.328
31.200	0	0	0
110.000	6.036	315.000	295.338
30.000	0	0	0
7.500	0	0	366.892 °
74.337	0	0	56.342
50.811	0	0	41.647
50.094	0	0	41.615

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





---

## Azimut Holding Spa

Relazione annuale in materia  
di corporate governance e  
recepimento del codice di autodisciplina  
delle società quotate





Il sistema di governo societario di Azimut Holding Spa riprende le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate (il “Codice”) nella precedente versione del 2002.

A tale proposito, si precisa che la Società non ha ancora aderito al nuovo Codice pubblicato nel marzo 2006.

Quanto sopra in considerazione del fatto che la prossima Assemblea degli Azionisti sarà chiamata a deliberare in merito al rinnovo degli organi sociali e che la Società, entro il 30 giugno 2007, dovrà provvedere ai necessari adeguamenti statutari, onde recepire le nuove norme previste dalla legge per la tutela del risparmio (come da ultimo integrata dal D.Lgs. n. 303/06) e dai correlati regolamenti Consob attualmente in corso di attuazione.

Successivamente alle deliberazioni inerenti quanto sopra si provvederà quindi a dare informativa in merito allo stato di adeguamento della Corporate Governance alle raccomandazioni previste dal nuovo Codice del 2006.

Qui di seguito si riportano le regole della Corporate Governance in essere:

L’art. 18 dello Statuto prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero non inferiore a 5 (cinque) e non superiore a 15 (quindici) membri compreso il Presidente.

L’attuale Consiglio, nominato dall’Assemblea dei soci del 6 Luglio 2004, ed in carica per tre esercizi, ovvero fino all’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006, è composto da 10 Consiglieri nelle persone di:

Pietro Giuliani	Presidente e Amministratore Delegato
Alessandro Baldin	Consigliere
Pietro Belotti	Consigliere
Luca Bonani	Consigliere
Marco Malcontenti	Consigliere
Stefano Missora	Consigliere
Flavio Bugana	Consigliere
Romano Stievano	Consigliere
Aldo Milanese	Consigliere
Franco Novelli	Consigliere

Gli ultimi due sono, ai sensi dell’art. 3 del Codice, da ritenersi indipendenti e sono tali, per numero ed autorevolezza, da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell’assunzione delle decisioni consiliari e, grazie alle loro individuali professionalità, apportano specifiche competenze nelle discussioni del Consiglio.

I consiglieri Bugana e Stievano sono stati eletti in rappresentanza dei Promotori Finanziari.

---

### Premessa

---

### Consiglio di Amministrazione

Tabella riassuntiva altri incarichi dei consiglieri di amministrazione

Nominativo	n. totale	Di cui:		
		Società quotate	Soc. finanziarie, bancarie o assicurative	Società di rilevanti dimensioni
Pietro Giuliani	5		5	
Alessandro Baldin	1		1	
Pietro Belotti	5		5	
Luca Bonani	0		0	
Marco Malcontenti	6		6	
Stefano Missora	3		3	
Flavio Bugana	0			
Romano Stievano	0			
Aldo Milanese	7	2	4	1
Franco Novelli		0		

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza e si organizza ed opera in modo da garantire un effettivo ed efficace svolgimento delle proprie funzioni. In conformità all'art. 1.2 del codice di autodisciplina, si precisa che il Consiglio:

- a) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della società e la struttura societaria del gruppo di cui essa sia a capo;
- b) attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori delegati ed al comitato esecutivo definendo i limiti, le modalità di esercizio e la periodicità, di norma non inferiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- c) determina, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai singoli membri del consiglio e del comitato esecutivo;
- d) vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dal comitato esecutivo (ove costituito), dagli amministratori delegati e dal comitato per il controllo interno, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- e) esamina ed approva le operazioni aventi un significativo rilievo economico, patrimoniale e finanziario, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate;
- f) verifica l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale della società e del gruppo predisposto dagli amministratori delegati;
- g) riferisce agli azionisti in assemblea.



L'art. 25 dello Statuto determina i poteri del Consiglio di Amministrazione, che sono conformi a quelli previsti dall'articolo del Codice di Autodisciplina. In particolare, ai sensi del menzionato articolo, la gestione della Società spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale, ferma restando la necessità di specifica autorizzazione nei casi richiesti dalla legge.

A norma dello stesso art. 25 sono, inoltre, attribuite al Consiglio di Amministrazione le deliberazioni concernenti:

- i) la delibera di fusione nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505 bis, del codice civile;
- ii) l'istituzione e la soppressione di sedi secondarie;
- iii) l'indicazione di quali amministratori abbiano la rappresentanza della Società;
- iv) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del socio;
- v) l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative;
- vi) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- vii) la riduzione del capitale, qualora risulti perduto oltre un terzo del capitale sociale e la Società abbia emesso azioni senza valore nominale.

Ai sensi degli artt. 21 e 26 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare parte delle proprie attribuzioni, escluse quelle riservate espressamente dalla legge alla propria competenza, ad un Comitato Esecutivo formato da amministratori, determinandone la composizione, i poteri e la remunerazione.

Ai sensi dei medesimi articoli, inoltre, il Consiglio di Amministrazione può nominare uno o più Vice Presidenti e Amministratori Delegati, determinando i limiti della delega, nonché uno o più Direttori Generali, designandoli anche fra i membri del Consiglio stesso. Può altresì istituire comitati di natura consultiva e/o propositiva determinando il numero dei membri di tali comitati e le funzioni ad essi attribuite, ai sensi della normativa vigente in materia di società con azioni quotate nei mercati regolamentati.

L'art. 26 dello Statuto sociale attribuisce la rappresentanza di fronte a terzi ed in giudizio, nonché la firma sociale al Presidente del Consiglio di Amministrazione, nonché ai Vice Presidenti e agli Amministratori Delegati se nominati.

In aggiunta a quanto sopra, con delibera del 6/7/2004 il Consiglio di Amministrazione ha attribuito ampi poteri di ordinaria amministrazione al Presidente e Amministratore Delegato Pietro Giuliani con firma disgiunta, nonché agli Amministratori Stefano Missora e Luca Bonani con firma congiunta tra loro e agli Amministratori Pietro Belotti e Marco Malcontenti con firma congiunta tra loro.

L'art. 26 dello Statuto prevede l'obbligo per il Comitato Esecutivo, tramite il suo Presidente, e per gli Amministratori Delegati di rendere periodicamente conto, ai sensi di legge, al Consiglio di Amministrazione delle attività svolte nell'esercizio delle deleghe loro attribuite.

Gli organi delegati, inoltre, forniscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale adeguata informativa ai sensi dell'art. 2381, quinto comma, del codice ci-

vile, nonché sulle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, il cui esame e la cui approvazione non siano riservati al Consiglio di Amministrazione.

Attualmente, la Società ha un Amministratore Delegato; non ha invece proceduto alla nomina di un Comitato Esecutivo.

---

#### Nomina degli amministratori

Le proposte di nomina alla carica di amministratore, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'articolo 3 del Codice, sono depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea, ovvero al momento del deposito delle liste, ove previste.

Laddove il Consiglio di Amministrazione costituisca al proprio interno un Comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, esso è composto, in maggioranza, di amministratori non esecutivi.

La Società non ha ritenuto opportuno inserire nel proprio Statuto il meccanismo del voto di lista.

---

#### Comitato per la remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un comitato per la remunerazione e per gli eventuali piani di *stock option* o di assegnazione di azioni. Tale comitato, composto prevalentemente di amministratori non esecutivi, formula proposte al consiglio, in assenza dei diretti interessati, per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione degli amministratori delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della società. A tal fine, esso può avvalersi di consulenti esterni, a spese delle società.

La Società ha proceduto alla nomina di un Comitato per la Remunerazione costituito da un amministratore esecutivo, nella persona dell'Ing. Pietro Giuliani, e da due amministratori indipendenti, nelle persone del Dott. Aldo Milanese e del Dott. Franco Novelli.

Di norma, il Consiglio di Amministrazione, nel determinare i compensi complessivi degli amministratori delegati, prevede che una parte di questi sia legata ai risultati economici conseguiti dalla società e, eventualmente, al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio stesso.

L'art. 27 dello Statuto stabilisce che i compensi, in qualsivoglia forma, ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato esecutivo se nominato, sono stabiliti dall'Assemblea, anche mediante determinazione di un importo complessivo ai sensi dell'art. 2389 del Codice Civile. Il medesimo articolo stabilisce che la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche sia determinata dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.



Il sistema di controllo interno è l'insieme dei processi diretti a monitorare l'efficienza delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti, la salvaguardia dei beni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità del sistema di controllo interno, del quale fissa le linee di indirizzo e verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, assicurandosi che i principali rischi aziendali siano identificati e gestiti in modo adeguato.

Gli amministratori delegati provvedono ad identificare i principali rischi aziendali, sottoponendoli all'esame del Consiglio di Amministrazione, ed attuano gli indirizzi del consiglio attraverso la progettazione, la gestione ed il monitoraggio del sistema di controllo interno, del quale nominano uno o più preposti, dotandoli di mezzi idonei.

I preposti al controllo interno non dipendono gerarchicamente da alcun responsabile di aree operative e riferiscono del loro operato agli amministratori delegati, nonché al comitato per il controllo interno, di cui al successivo paragrafo, ed ai sindaci.

Considerato che Azimut Consulenza Sim Spa, società controllata da Azimut Holding, ha già nominato un responsabile per il controllo interno che svolge tali funzioni anche negli altri intermediari autorizzati del Gruppo Azimut, la Società si avvale di tale responsabile per lo svolgimento delle funzioni di controllo.

Il Consiglio di Amministrazione costituisce un comitato per il controllo interno, con funzioni consultive e propositive, composto da amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Ai lavori del comitato partecipa il presidente del collegio sindacale o altro sindaco designato dal presidente del collegio.

In particolare il comitato per il controllo interno:

- a) assiste il consiglio nell'espletamento dei compiti di controllo interno
- b) valuta il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno e riceve le relazioni periodiche degli stessi;
- c) valuta, unitamente ai responsabili amministrativi della società ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- d) valuta le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- e) riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sulla adeguatezza del sistema di controllo interno;
- f) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione.

Fatto salvo che Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa, società controllate da Azimut Holding, hanno costituito un apposito comitato per il controllo interno e la gestione dei rischi, avente il compito di supportare la funzione di controllo interno nel-

---

## Controllo interno

---

## Comitato per il controllo interno

l'individuazione, pianificazione e aggiornamento dei controlli interni e delle procedure organizzative, nonché di individuare e valutare i rischi derivanti dall'attività delle società, la Società ha proceduto alla nomina di un Comitato per il Controllo Interno, costituito da due amministratori indipendenti, nelle persone del Dott. Aldo Milanese e del Dott. Franco Novelli.

---

**Operazioni con parti correlate**

Le operazioni con parti correlate rispettano criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Nelle operazioni con parti correlate gli amministratori che hanno un interesse, anche potenziale o indiretto, nell'operazione:

- a) informano tempestivamente ed in modo esauriente il consiglio sull'esistenza dell'interesse e sulle circostanze del medesimo;
- b) si allontanano dalla riunione consiliare al momento della deliberazione.

Ove la natura, il valore o le altre caratteristiche dell'operazione lo richiedano, il Consiglio di Amministrazione, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, cura che l'operazione venga conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica. La prassi attuale della Società è conforme a quanto indicato nelle disposizioni del Codice di Autodisciplina.

---

**Trattamento delle informazioni riservate**

Gli amministratori delegati assicurano la corretta gestione delle informazioni riservate; a tal fine essi propongono al Consiglio di Amministrazione l'adozione di procedure per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti la società, con particolare riferimento alle informazioni "price sensitive" e a quelle relative ad operazioni su strumenti finanziari compiute dalle persone che a causa dell'incarico ricoperto hanno accesso a informazioni rilevanti.

Tutti gli amministratori sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti ed a rispettare le procedure adottate per la comunicazione all'esterno di tali documenti ed informazioni.

La Società ha adottato una specifica procedura per la gestione delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno delle informazioni "price sensitive" onde evitare che la diffusione all'esterno di informazioni riguardanti la Società stessa avvenga in modo selettivo, intempestivo o in forma incompleta o inadeguata.

Tale procedura è stata recepita nell'ambito del Codice Interno di Comportamento rivolto ai dipendenti, amministratori e sindaci del Gruppo Azimut.

Nell'ambito dell'adozione di sistemi di gestione delle informazioni riservate, detto codice di comportamento disciplina altresì gli obblighi informativi inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dagli amministratori, dai direttori, dai sindaci e dalle altre persone che, in ragione della loro carica, hanno accesso ad informazioni rilevanti, secondo quanto richiesto dalla normativa vigente.



Il presidente e gli amministratori delegati, nel rispetto della procedura sulla comunicazione di documenti ed informazioni riguardanti la società, si adoperano attivamente per instaurare un dialogo con gli azionisti, nonché con gli investitori istituzionali, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli.

Sono stati pertanto promossi incontri periodici con la comunità finanziaria e la stampa sia in Italia che all'estero.

La Società ha nominato un responsabile dei rapporti con gli investitori istituzionali che rappresenta il soggetto di interfaccia con i diversi interlocutori della Società.

L'informativa è rafforzata dal sito internet della società *www.azimut.it* che viene costantemente aggiornato nella sezione Investor Relations con i comunicati stampa del Gruppo, il calendario degli eventi societari, i bilanci e le relazioni periodiche, la struttura dell'azionariato e tutte le altre informazioni utili.

Gli amministratori incoraggiano e facilitano la partecipazione più ampia possibile degli azionisti alle assemblee. Alle assemblee, di norma, partecipano tutti gli amministratori. Le assemblee sono occasione anche per la comunicazione agli azionisti di informazioni sulla società, nel rispetto della disciplina sulle informazioni "price sensitive".

La prassi attuale della Società è conforme a quanto indicato nelle disposizioni del Codice di Autodisciplina.

Il Consiglio di Amministrazione può proporre all'approvazione dell'assemblea un regolamento che disciplina l'ordinato e funzionale svolgimento della assemblea ordinaria e straordinaria della società, garantendo il diritto di ciascun socio di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.

La Società non ha adottato al momento alcun regolamento assembleare.

L'art. 17 dello Statuto prevede che l'Assemblea ordinaria e straordinaria è validamente costituita e delibera con le maggioranze previste dalla legge. La Società si impegna ad una valutazione continuativa dell'opportunità di adattare tali percentuali in relazione all'evolversi della dimensione e della struttura azionaria della Società.

Le proposte all'assemblea dei soci per la nomina alla carica di sindaco, accompagnate da un'esauriente informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, sono depositate presso la sede sociale della società almeno dieci giorni prima della data prevista per l'assemblea, ovvero al momento del deposito delle liste. I sindaci agiscono con autonomia ed indipendenza anche nei confronti degli azionisti che li hanno eletti.

I sindaci sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti e a rispettare la procedura adottata per la comunicazione all'esterno della società di tali documenti ed informazioni.

Il Collegio Sindacale svolge all'interno della Società la funzione di cui all'art. 2403 del

---

## Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

---

## Assemblee

---

## Sindaci

Codice Civile in completa autonomia ed indipendenza. Secondo quanto disposto dall'art. 28 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre membri effettivi, e due supplenti, nominati secondo un meccanismo basato sulla presentazione di liste nominative da parte dei soci in base al quale alle minoranze è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di uno supplente.



# Azimut Holding Spa

## Relazione del collegio sindacale all'assemblea degli azionisti della Azimut Holding Spa

ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. 58/1998  
e dell'art. 2429, comma 3, c.c.

All'Assemblea degli Azionisti della società Azimut Holding Spa

Signori Azionisti,

ai sensi dell'articolo 153 del d.lgs 24 febbraio 1998 n. 58 Vi riferiamo sull'attività da noi svolta nel corso dell'esercizio che si è chiuso il 31 dicembre 2006.

Per quanto attiene ai compiti di controllo sulla contabilità e sui bilanci, consolidato e di esercizio, ricordiamo che, a norma del d.lgs 58/98, essi sono affidati alla Società di Revisione Deloitte & Touche spa alle cui relazioni Vi rinviamo.

In particolare dette relazioni non contengono rilievi né richiami di informativa.

Da parte nostra Vi confermiamo che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente, tenendo presente le indicazioni fornite dalla Consob e secondo i Principi di comportamento del Collegio Sindacale per le società quotate raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Il Collegio Sindacale ha quindi vigilato, per gli aspetti di competenza, sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione nonché sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle società controllate.

Vi segnaliamo in particolare che:

1. L'attività di verifica del Collegio nel corso dell'esercizio 2006 si è espletata attraverso la partecipazione a n. 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione, mentre l'ordinaria attività di verifica periodica del Collegio Sindacale ha dato luogo nel corso del 2006 a n. 8 riunioni. Abbiamo ottenuto dagli amministratori informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle società controllate assicurandoci che le relative operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse. Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni che potessero essere ritenute atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate.

Anche nel decorso esercizio sono state poste in essere operazioni infragruppo e con parti correlate aventi natura ordinaria, sulle quali la relazione degli amministratori Vi informa dettagliatamente con riferimento alle vigenti disposizioni regolamentari dettate dalla CONSOB. Le operazioni poste in essere sono state concluse nell'interesse della società e a condizioni analoghe a quelle applicate per operazioni effettuate con terze parti non correlate ovvero con il recupero dei costi sostenuti nell'ottica di un interesse di Gruppo. L'informativa riportata nelle Relazioni sulla gestione e nel bilancio d'esercizio e consolidato concernente le operazioni della società con parti correlate, tenuto conto della dimensione e della struttura della società e del gruppo, risulta adeguata. I principali rapporti con società del Gruppo e con parti correlate tenutisi nell'esercizio 2006 sono individuabili come segue:

- corresponsione da parte di Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa ad Azimut Holding Spa di royalties per l'utilizzo del marchio Azimut nella misura del 10% annuo delle commissioni nette, ad eccezione delle commissioni di gestione aggiuntive variabili, per un ammontare minimo ed uno massimo prestabiliti su parametri predefiniti

che variano, in diminuzione, da un anno all'altro. L'importo a tale titolo percepito da Azimut Holding è stato, nell'esercizio 2006, pari ad Euro 4,5 milioni.

- corresponsione da parte di Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa ad Azimut Holding Spa di un importo annuo pari ad Euro 1.000.000 a fronte dei servizi resi nell'ambito dell'attività di coordinamento svolta in qualità di capogruppo.
  - emissione di una lettera di patronage vincolante a favore di Percana Ltd, società partecipata da AZ Life Ltd, sino alla concorrenza dell'importo di Euro 2.000.000 per la durata di cinque anni dal ricevimento da parte di quest'ultima dell'autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza Irlandese (avvenuto in data 13 gennaio 2004), che garantisce i pagamenti dovuti a Percana in ipotesi di insolvenza di AZ Life.
  - corresponsione da parte delle controllate Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl e Azimut Capital Management Sgr Spa alla controllante Azimut Holding Spa dell'importo equivalente alle imposte derivanti dai rispettivi imponibili in virtù dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale.
2. Il consiglio di amministrazione nelle sue relazioni Vi illustra dettagliatamente le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle partecipate nel corso dell'esercizio.

In particolare richiamiamo la Vostra attenzione sulle seguenti:

- **Acquisto azioni proprie:** l'Assemblea ordinaria di Azimut Holding Spa tenutasi il 27 aprile 2006 ha autorizzato l'acquisto di azioni proprie, ai sensi dell'art. 2357 del Codice Civile - previa revoca dell'autorizzazione deliberata dall'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2005 - per un massimo di n. 14.000.000 azioni ordinarie della società, per un periodo di 18 mesi dalla deliberazione, ad un corrispettivo unitario non inferiore al valore nominale della singola azione e non superiore ad Euro 12,00. Il Collegio segnala che la società non ha ad oggi effettuato acquisti di azioni proprie.
- **Attuazione piani di stock option:** a parziale esecuzione delle delibere assunte dall'Assemblea degli azionisti in data 28 febbraio 2003 e 5 marzo 2004 sono state emesse, in data 30 giugno 2006, n. 373.866 azioni ordinarie e le stesse sono state assegnate ai promotori del Gruppo che hanno raggiunto gli obiettivi individuali previsti dal piano di azionariato 2003-2005. Il capitale sociale della società, ad oggi, è quindi pari ad euro 31.845.724. Il Collegio segnala altresì che il Consiglio di Amministrazione nella propria relazione espone dettagliatamente le informazioni in merito ai piani di *stock options* in essere presso la società.
- **Sale and lease back del marchio:** nel mese di ottobre 2006, allo scopo di migliorare la posizione finanziaria netta della società, è stata perfezionata l'operazione di *sale and lease back* sul marchio Azimut con la società Leasimpresa Spa, facente parte del gruppo Banco Popolare di Verona e Novara, e conseguentemente è stato rimborsato integralmente il finanziamento Senior.
- **Partecipate:** con riferimento alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale relative alle società controllate, il Collegio Sindacale dà atto che, tra le altre: (i) la Azimut Capital Management Sgr Spa ha ottenuto nel corso dell'esercizio l'autorizzazione da Banca d'Italia per i nuovi fondi hedge Aliseodue e Aliseoquattro; (ii) l'Assemblea straordinaria della AZ Investimenti Sim Spa ha deliberato la riduzione del capitale sociale per esuberanza da Euro 9 milioni ad Euro 3,5 milioni; (iii) la AZ Fund Management Sa ha ottenuto l'autorizzazione dalle autorità lussemburghesi per l'attivazione di 11 nuovi comparti nell'ambito del fondo AZ Fund 1, ot-



tenendone altresì l'approvazione da parte della autorità italiane per la distribuzione sul territorio nazionale.

3. Nel corso dell'esercizio 2006:

- non sono state presentate al Collegio denunce ai sensi dell'art. 2408 del Codice Civile;
- il Collegio Sindacale non ha ricevuto esposti;
- il Collegio Sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi di legge.

4. Abbiamo ricevuto comunicazione dalla società Deloitte & Touche Spa che, oltre alla revisione del bilancio di esercizio e di controllo contabile della società capogruppo e delle società controllate e l'attività di revisione dei Fondi Comuni di Investimento, sono stati conferiti alla stessa e ai soggetti appartenenti alla sua rete i seguenti ulteriori incarichi:

- per servizi di attestazione, per il corrispettivo di Euro 55.500,00 oltre Iva;
- per servizi diversi dalla revisione, per il corrispettivo di Euro 66.300,00 oltre Iva.

Al riguardo il Collegio Sindacale ritiene che gli ulteriori incarichi affidati alla società di revisione e ai soggetti appartenenti alla sua rete non siano tali da compromettere i requisiti di indipendenza della stessa.

5. Il Collegio Sindacale, attraverso osservazioni dirette, indagini, raccolta di informazioni e incontri con i responsabili delle diverse funzioni aziendali ha acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società. Il Collegio Sindacale dà inoltre atto di come, nel corso dell'esercizio, la Società abbia avviato le attività di adeguamento del modello organizzativo, di gestione e di controllo alle disposizioni previste dal D.Lgs. 231/2001 nonché ai recenti interventi normativi in materia di *Maket Abuse*, per le quali il Collegio auspica una pronta definizione.

6. Il sistema di controllo interno della Vostra società si inquadra nel più ampio sistema centralizzato del Gruppo Azimut, il quale, poiché strutturato in considerazione della composizione del Gruppo, del quale fanno parte società soggette a vigilanza con obbligo di attivazione della funzione di controllo interno, risulta conforme alle norme di legge e di regolamento. Per tali motivi Azimut Holding Spa si avvale della struttura della funzione di controllo interno già operativa a livello di Gruppo.

Il Collegio Sindacale, nell'ambito della propria attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, condotta attraverso periodici e frequenti incontri con il Responsabile della funzione, ha potuto costantemente vigilare sull'attività svolta e sul processo evolutivo che ha interessato la funzione anche nell'esercizio passato.

Il Collegio Sindacale segnala altresì che nello scorso esercizio è proseguita l'implementazione dell'operatività della funzione di risk management la quale utilizza strumenti di misurazione, analisi e valutazione dei rischi coordinati per tutte le società del Gruppo.

Nell'ambito del sistema dei controlli interni del gruppo particolarmente significativo è il ruolo svolto dal "Comitato per il Controllo interno e la gestione dei rischi" cui partecipano i responsabili delle diverse aree aziendali ed alle cui riunioni il Collegio Sindacale partecipa con una certa regolarità. Tale Comitato ha il compito di supportare la funzione di controllo interno e l'alta direzione nell'individuazione, pianificazione e aggiornamento dei controlli interni e delle procedure organizzative nonché di valutare i rischi derivanti dalle attività delle società.

Dalle verifiche svolte periodicamente a livello di Gruppo è emerso come la funzione di controllo interno risulti adeguata e funzionale alla dimensione della società e del

Gruppo intero e non presenti criticità significative.

7. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione attraverso la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame della documentazione aziendale e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione anche in occasione della relazione semestrale della società. Da una valutazione complessiva, sulla base delle informazioni assunte, il sistema amministrativo contabile appare adeguato ed affidabile.

Il Collegio Sindacale dà inoltre atto:

- di aver ottenuto dalla società di revisione Deloitte & Touche informazioni in relazione alle attività svolte sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato. Non essendo demandato al Collegio il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, la nostra attività si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura. A tale riguardo il Collegio Sindacale, al termine dei controlli allo stesso demandati sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, precisa che non vi sono elementi ulteriori da segnalare all'attenzione dei soci rispetto a quelli già presentati nei documenti che accompagnano il bilancio sottoposto alla vostra approvazione;
- di aver verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione, senza che vi siano osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quattro, c.c.

8. Con riferimento a quanto stabilito dall'art. 114 del d.lgs. 58/1998 il Collegio Sindacale dà atto che la circolazione delle informazioni confidenziali o riservate è disciplinata all'interno del "Codice interno di comportamento per dipendenti, amministratori e sindaci" e del "Codice interno di comportamento per collaboratori e promotori finanziari" adottati da tutte le società del Gruppo. Stante la peculiare struttura organizzativa del Gruppo, il Collegio Sindacale ha ritenuto adeguato quanto posto in essere per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

9. Il Collegio Sindacale ha tenuto periodici e frequenti incontri con la società di revisione Deloitte & Touche Spa, scambiandosi tempestivamente le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi incarichi, così come previsto dall'art. 150, comma 3, del d.lgs. 58/1998, e intrattenendo altresì specifici rapporti con le società di revisione delle controllate, anche estere. Nell'ambito dei predetti rapporti non sono emersi aspetti tali da dover essere portati all'attenzione dell'Assemblea degli azionisti.

10. La società ha adottato un proprio Codice di Autodisciplina che recepisce i principi e le raccomandazioni del codice elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, ed in particolare:

- il Consiglio di Amministrazione annovera tra i propri componenti quattro amministratori non esecutivi di cui due qualificati come indipendenti;
- la società ha adottato una propria procedura in recepimento delle nuove disposizioni in materia di Internal Dealing sugli obblighi informativi inerenti le operazioni su strumenti finanziari della società compiute dalle persone qualificate quali rilevanti, così come previsto dalle modificazioni introdotte dalla Legge 262 del 28 dicembre 2005 in materia di tutela del risparmio;
- il Consiglio di Amministrazione ha istituito il Comitato per la remunerazione, che annovera tra i propri componenti un amministratore esecutivo e i due amministratori



indipendenti;

- il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito un Comitato per il Controllo Interno composto dai soli amministratori indipendenti.

11. L'attività di vigilanza e controllo svolta dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio, così come descritta nella presente relazione, non ha fatto emergere fatti significativi da segnalare all'Assemblea degli Azionisti o agli organi di vigilanza e controllo.

Si segnala infine che nel corso dell'esercizio il Presidente del Collegio Sindacale è stato destinatario di un provvedimento di interdizione temporanea all'esercizio di uffici direttivi delle persone giuridiche e imprese, per il periodo di due mesi, in relazione alle indagini in corso sul fallimento della società Fin.Part s.p.a., dichiarato nel mese di ottobre 2005, ove egli ha ricoperto la carica di consigliere di amministrazione, ancorché per un periodo di soli otto mesi, nel 2003. Il Consiglio di Amministrazione, tempestivamente informato dallo stesso Presidente del Collegio, nell'accertare il sopravvenire di una causa di sospensione, ha comunque confermato la propria fiducia al presidente del Collegio Sindacale reintegrandolo nelle sue funzioni allo scadere del periodo di interdizione. Orientamenti restrittivi degli organi di vigilanza nella interpretazione della normativa regolamentare applicata agli intermediari finanziari intervenuti successivamente, che qualificerebbero nella sola delibera assembleare l'elemento interruttivo del periodo di sospensione, hanno indotto il dott. Marco Lori ad autosospendersi dalle funzioni di sindaco in attesa del verificarsi di detto evento. La presente relazione viene pertanto sottoscritta dal dott. Marco Lori per quanto attiene alle attività di sindaco da lui svolte nel periodo di effettivo esercizio delle sue funzioni.

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio, ai sensi dell'art. 153, comma 2, del d.lgs. 58/1998 il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza e sulla base delle informazioni assunte, esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 e concorda con la proposta formulata dagli Amministratori in ordine al riparto dell'utile di esercizio.

Signori Azionisti,

con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2006 scade il mandato che ci avete conferito. Nel ringraziarVi per la fiducia che ci avete accordato, Vi invitiamo a provvedere in merito nel rispetto delle vigenti normative.

Milano, 6 aprile 2007

*Il Collegio Sindacale*

Marco Lori

Giancarlo Strada

Francesco Tabone

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

### **Agli Azionisti di AZIMUT HOLDING S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Azimut Holding S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Azimut Holding") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori di Azimut Holding S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2006.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Azimut Holding S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Azimut Holding per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

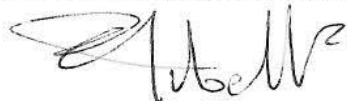
Milano, 6 aprile 2007

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

### **Agli Azionisti di AZIMUT HOLDING S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, di Azimut Holding S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori di Azimut Holding S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.  
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2006.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Azimut Holding S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa di Azimut Holding S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 6 aprile 2007

---

*A cura di:*  
Azimut Holding Spa  
Investor Relations  
Via Cusani 4  
20121 Milano  
[Investor.relations@azimut.it](mailto:Investor.relations@azimut.it)

---

*Progetto grafico e impaginazione*  
Giorgio Rocco Associati  
Milano



