



 Relazione Semestrale  
al **30 giugno 2007**





Relazione Semestrale  
al **30 giugno 2007**



**AZIMUT**

LA DIREZIONE PER INVESTIRE





## Sommario

Prospetti Contabili Consolidati al 30 giugno 2007	6
Rendiconto Finanziario Consolidato	11
Prospetti delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	12
Informazioni sulla gestione	19
Note esplicative e integrative Consolidate al 30 giugno 2007	31
Allegato A: Prospetti contabili Azimut Holding Spa al 30 giugno 2007	77
Rendiconto Finanziario	83
Prospetti delle variazioni del Patrimonio Netto	84

## Stato Patrimoniale Consolidato al 30 giugno 2007

### Attivo

<b>Voci dell'attivo (Euro/000)</b>	<b>30/06/07</b>	<b>31/12/06</b>	<b>30/06/06</b>
Cassa e disponibilità liquide	50	53	77
Attività finanziarie a fair value	1.156.364	1.102.309	901.399
Attività finanziarie disponibili per la vendita	17.419	15.677	15.563
Crediti	133.789	145.617	98.179
a) per gestioni di patrimoni	32.455	58.956	16.051
b) altri crediti	101.334	86.661	82.128
Partecipazioni	1.430	1.602	1.650
Attività materiali	2.003	2.288	2.487
Attività immateriali	318.340	318.683	318.612
Attività fiscali	35.763	44.608	14.826
a) correnti	13.564	20.787	8.407
b) anticipate	22.199	23.821	6.419
Altre attività	52.226	36.842	35.331
<b>Totale attivo</b>	<b>1.717.384</b>	<b>1.667.679</b>	<b>1.388.124</b>



## Stato Patrimoniale Consolidato al 30 giugno 2007

### Passivo e Patrimonio Netto

<b>Voci del passivo e del patrimonio netto (Euro/000)</b>	<b>30/06/07</b>	<b>31/12/06</b>	<b>30/06/06</b>
Debiti	28.476	43.297	69.684
Titoli in circolazione	96.993	96.510	97.976
Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	817.642	804.068	729.688
Passività finanziarie valutate al fair value	338.578	298.129	171.023
Altre riserve tecniche	466	216	277
Passività fiscali	41.987	68.603	25.299
a) correnti	13.019	41.459	12.477
b) differite	28.968	27.144	12.822
Altre passività	50.461	54.440	47.379
Trattamento di fine rapporto del personale	3.565	4.770	4.365
Fondi per rischi e oneri:	13.145	12.304	11.660
b) altri fondi	13.145	12.304	11.660
Capitale	31.939	31.846	31.846
Strumenti di capitale	285	1.064	1.103
Sovrapprezzi di emissione	167.791	165.659	165.659
Riserve	57.178	1.056	(3)
Riserve da valutazione	42	230	100
Utile (perdita) dell'esercizio	66.078	84.367	31.509
Patrimonio di pertinenza di terzi	2.758	1.120	559
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>1.717.384</b>	<b>1.667.679</b>	<b>1.388.124</b>





## Conto Economico Consolidato al 30 giugno 2007

Voci (Euro/000)	01/01/07 al 30/06/07	01/01/06 al 30/06/06	2006
Commissioni attive	186.301	141.509	318.380
Commissioni passive	(81.384)	(73.567)	(145.096)
<b>Commissioni nette</b>	<b>104.917</b>	<b>67.942</b>	<b>173.284</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	2.319	1.161	2.868
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.402)	(3.434)	(6.369)
Premi netti	21.056	57.680	94.795
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	23.303	(30.110)	31.205
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(13.574)	(11.337)	(85.717)
Variazione altre riserve tecniche	(250)	(254)	(193)
Riscatti e sinistri	(25.747)	(11.251)	(29.938)
Utili/perdita da cessione o riacquisto di:	1.044	2.046	2.508
a) attività finanziarie disponibili per la vendita	1.045	2.046	2.508
d) passività finanziarie	(1)	-	-
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>110.666</b>	<b>72.443</b>	<b>182.443</b>
Spese amministrative	(24.447)	(23.116)	(51.363)
a) spese per il personale	(11.375)	(11.893)	(28.088)
b) altre spese amministrative	(13.072)	(11.223)	(23.275)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(549)	(514)	(1.156)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(615)	(288)	(666)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(857)	(1.614)	(2.194)
Altri oneri di gestione	(405)	(204)	(608)
Altri proventi di gestione	565	420	1.178
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>84.358</b>	<b>47.127</b>	<b>127.634</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(172)	0	(48)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>84.186</b>	<b>47.127</b>	<b>127.586</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(16.470)	(15.320)	(42.360)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>67.716</b>	<b>31.807</b>	<b>85.226</b>
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.638	298	859
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>66.078</b>	<b>31.509</b>	<b>84.367</b>

*Per il Consiglio d'Amministrazione*

Il Presidente e Amministratore Delegato  
(Ing. Pietro Giuliani)



## Rendiconto Finanziario Consolidato

Voci (Euro/000)	01/01/07 al 30/06/07	01/01/06 al 30/06/06	2006
Utile (perdita) di periodo	66.078	31.509	84.367
Accantonamenti netti ai fondi	(242)	1.498	2.133
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	1.164	802	1.822
Interessi passivi	2.402	3.434	6.369
Altri elementi non monetari	1.196	1.481	3.031
Variazione netta crediti/debiti	(391)	1.436	2.402
Variazione netta altre attività/passività	(18.940)	(1.974)	3.763
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	(17.771)	4.192	17.714
Variazione netta attività finanziarie a fair value/riserve tecniche	218	(283)	231
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa</b>	<b>33.714</b>	<b>42.095</b>	<b>121.832</b>
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	172	0	48
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(264)	(335)	(778)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(272)	(219)	(668)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti</b>	<b>(364)</b>	<b>(554)</b>	<b>(1.398)</b>
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(12.436)	(41.872)	(73.014)
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	(1.112)	0	(3.096)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	2.225	1.683	1.683
Altre variazioni di Patrimonio netto	(262)	(854)	(725)
Pagamento dividendi	(28.951)	(14.438)	(14.438)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria</b>	<b>(40.536)</b>	<b>(55.481)</b>	<b>(89.590)</b>
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>(7.186)</b>	<b>(13.940)</b>	<b>30.844</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	157.171	126.327	126.327
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	149.985	112.387	157.171
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>(7.186)</b>	<b>(13.940)</b>	<b>30.844</b>



## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2007

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31/12/06		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/07		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	31.846	198	31.846	198					
Sovrapprezzi di emissione	165.659	-	165.659						
Altre Riserve									
a) di utili	(5.486)	63	(5.486)	63	55.417	859			
b) altre	6.542	-	6.542						
Riserve da valutazione									
a) disponibili per la vendita	230	-	230					(188)	
Strumenti di capitale	1.064	-	1.064						
Utili (perdite) esercizio precedente	0	-	0		28.950	859	(14.475)		
Utili (perdite) di esercizio	84.367	859	84.367	859	(84.367)	(859)			
<b>Patrimonio netto</b>	<b>284.222</b>	<b>1.120</b>	<b>-</b>	<b>284.222</b>	<b>1.120</b>	<b>-</b>	<b>859</b>	<b>(14.475)</b>	<b>(188)</b>



Variazioni del periodo

Operazioni sul patrimonio netto

Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile del periodo al 30/06/07		Patrimonio netto al 30/06/07	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
	93								31.939	198
	2.132								167.791	
									49.931	922
						705			7.247	
									42	
					(779)				285	
				(14.475)						
							66.078	1.638	66.078	1.638
<b>2.225</b>				<b>(14.475)</b>	<b>(779)</b>	<b>705</b>	<b>66.078</b>	<b>1.638</b>	<b>323.313</b>	<b>2.758</b>

*Per il Consiglio d'Amministrazione*  
 Il Presidente e 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)	20	(3.591)	20		43			
b) altre	4.630	-	4.630						
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>-</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)	63
						1.912			6.542	
									230	
					(39)				1.064	
						1.895				
							84.367	859	84.367	859
<b>1.683</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 d'Amministrazione*  
 Il Presidente e Amministratore Delegato  
 (Ing. Pietro Giuliani)



## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato al 30 giugno 2006

Voci (in Euro/000)

	Esistenza al 31/12/05		Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/06		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di Riserve		
	del gruppo	di terzi		del gruppo	di terzi	Riserve		Dividendi e altre destinazioni	del gruppo	di terzi
						del gruppo	di terzi			
Capitale	31.763	198		31.763	198					
Sovrapprezzi di emissione	164.059	-		164.059						
Altre Riserve										
a) di utili	(3.591)	20		(3.591)	20		43			
b) altre	4.630	-		4.630						
Riserve da valutazione										
a) disponibili per la vendita	780	-		780					(680)	
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>-</b>	<b>(14.438)</b>	<b>(680)</b>	



Variazioni del periodo

Operazioni sul patrimonio netto

Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie		Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile del periodo al 30/06/06		Patrimonio netto al 30/06/06	
del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi				del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
	83								31.846	198
1.600									165.659	
						(1.895)			(5.486)	63
						853			5.483	
									100	
									1.103	
						1.895				
							31.509	298	31.509	298
1.683						853	31.509	298	230.214	559

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





## Informazioni sulla gestione

---

### I risultati di Gruppo

Il primo semestre del 2007 è stato un altro periodo molto positivo per il Gruppo Azimut che registra un utile netto consolidato di periodo pari a 66.078 migliaia di euro, più che raddoppiato rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio (30.06.2006: 31.509 migliaia di euro).

L'utile operativo consolidato del primo semestre 2007 è stato pari a 83.687 migliaia di euro in aumento di circa il 75,2% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2006: 47.778 migliaia di euro).

Il patrimonio gestito netto al 30 giugno 2007 si è attestato a circa 14,7 miliardi di euro registrando un incremento del 10,6% rispetto al 31 dicembre 2006 (13,3 miliardi di euro) e del 21,6% circa rispetto all'analogo periodo del 2006 (12,1 miliardi di euro).

Il patrimonio totale al 30 giugno 2007 comprendente anche il risparmio amministrato si è attestato a 15,4 miliardi di euro, con un incremento di circa l'11,3% rispetto a quello del 31 dicembre 2006 (13,9 miliardi di euro) e del 22,5% circa rispetto all'analogo periodo del 2006 (12,6 miliardi di euro).

La raccolta netta del risparmio gestito nel primo semestre del 2007 è stata positiva per circa 860 milioni di euro confermando una tendenza che dura ininterrottamente dal mese di ottobre 2002.

Al termine del primo semestre del 2007 il numero complessivo dei promotori finanziari è di 1.030 per Azimut Consulenza Sim Spa (1.000 a fine 2006) e di 140 per AZ Investimenti Sim Spa (118 a fine 2006).

## Informazioni sulla gestione

**Il patrimonio e la raccolta netta**

Assets under management

<i>(valori in Euro/milioni)</i>	AUM		Variazioni		AUM
	30/06/2007	31/12/2006	Assoluta	%	30/06/2006
Fondi Azimut Sgr	4.738	7.494	(2.756)	(36,8)	9.729
Fondi AZ Fund	9.143	5.198	3.945	75,9	2.043
Gestioni patrimoniali	654	756	(102)	(13,5)	751
Assicurazioni AZ Life	1.156	1.102	54	4,9	899
Hedge funds	677	549	128	23,3	379
Double counting	(1.680)	(1.818)	138	(7,6)	(1.721)
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>14.688</b>	<b>13.281</b>	<b>1.407</b>	<b>10,6</b>	<b>12.080</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>762</b>	<b>600</b>	<b>162</b>	<b>27,0</b>	<b>534</b>
<b>Patrimonio totale gestito e amministrato</b>	<b>15.450</b>	<b>13.881</b>	<b>1.569</b>	<b>11,3</b>	<b>12.614</b>

## La raccolta netta

<i>(valori in Euro/milioni)</i>	30/06/2007	30/06/2006	Variazioni %	2006
Fondi Azimut Sgr	(2.971)	559	(631,5)	(2.156)
Fondi AZ Fund	3.655	145	2.420,7	3.152
Gestioni patrimoniali	(120)	31	(487,1)	(27)
Assicurazioni AZ Life	26	206	(87,4)	334
Fondi Hedge	82	266	(69,2)	413
Double counting	188	(126)	(249,2)	(88)
<b>Totale raccolta netta gestita</b>	<b>860</b>	<b>1.081</b>	<b>(20,4)</b>	<b>1.628</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>47</b>	<b>(87)</b>	<b>(154,0)</b>	<b>(112)</b>
<b>Totale raccolta gestito e amministrato</b>	<b>907</b>	<b>994</b>	<b>(8,8)</b>	<b>1.516</b>

La raccolta netta del semestre è rimasta ampiamente positiva, in controtendenza rispetto a quanto avviene sul mercato italiano del risparmio gestito, focalizzandosi sui così detti fondi “total return” (fondi flessibili e fondi hedge) che, grazie alla loro politica di investimento, consentono un miglior sfruttamento degli andamenti di mercato.

Nel primo semestre del 2007 è continuata con forti volumi la raccolta sui comparti del fondo AZ Fund 1 che incontrano l’esigenza della clientela di avere investimenti con il sistema commissionale precedentemente applicato ai fondi italiani del Gruppo e tassati al momento del realizzo.



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.

#### La posizione finanziaria consolidata

Voci	30.06.07	31.12.06	30.06.06
A Cassa	50	53	77
B Altre disponibilità liquide:	132.766	141.749	96.997
<i>Crediti verso banche</i>	100.310	82.405	80.946
<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	32.455	58.956	16.051
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	1	388	0
C Attività disponibili per la vendita	17.169	15.427	15.313
<b>D Liquidità A+B+C</b>	<b>149.985</b>	<b>157.229</b>	<b>112.387</b>
<b>E Crediti finanziari correnti</b>			
F Debiti bancari correnti	-	(58)	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(7.180)	(5.064)	(13.179)
<i>Obbligazioni convertibili</i>	(3.376)	(1.847)	(3.179)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.804)	(3.217)	-
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	-	-	(10.000)
H Altri debiti finanziari correnti			
<b>I Indebitamento finanziario corrente F+G+H</b>	<b>(7.180)</b>	<b>(5.122)</b>	<b>(13.179)</b>
<b>J Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D</b>	<b>142.805</b>	<b>152.107</b>	<b>99.208</b>
K Debiti bancari non correnti:	(21.800)	(34.031)	(57.231)
<i>Debiti verso banche (finanziamenti BPN)</i>	-	(12.231)	(57.231)
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(21.800)	(21.800)	-
L Obbligazioni convertibili	(93.617)	(94.723)	(94.797)
M Altri debiti non correnti	-	-	-
<b>N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M</b>	<b>(115.417)</b>	<b>(128.754)</b>	<b>(152.028)</b>
<b>O Posizione finanziaria netta J+N</b>	<b>27.388</b>	<b>23.353</b>	<b>(52.820)</b>

La posizione finanziaria netta consolidata positiva è ulteriormente migliorata nel primo semestre 2007 passando da 23,4 milioni di euro al 31 dicembre 2006 ai 27,4 milioni di euro al 30 giugno 2007 (+17,3%). La posizione finanziaria netta consolidata riflette il pagamento di 28,9 milioni di euro a titolo di dividendi in data 4 maggio 2007 ed il pagamento di 38,8 milioni di euro di imposte nel corso del mese di giugno 2007.

Si evidenzia che in data 30 aprile 2007 si è proceduto all'estinzione totale mediante rimborso del 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) per euro/migliaia 12.231. Contestualmente si è proceduto al pagamento degli interessi maturati alla data di estinzione pari a euro/migliaia 205.

---

**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>1 semestre 2007</b>	<b>1 semestre 2006</b>	<b>2006</b>
Commissioni di acquisizione	6.764	4.262	10.088
Commissioni di gestione fisse	117.979	87.933	199.894
Commissioni di gestione variabili	49.463	40.983	89.723
Altri ricavi	8.117	7.293	15.452
Premi e altre partite assicurative	7.789	5.751	12.701
<b>Totale ricavi</b>	<b>190.112</b>	<b>146.222</b>	<b>327.858</b>
Costi di acquisizione	(78.316)	(71.004)	(139.259)
Commissioni no load	(7.824)	(7.553)	(14.984)
Costi generali/Spese amministrative	(19.095)	(18.295)	(41.218)
Ammortamenti/Accantonamenti	(1.190)	(1.592)	(2.662)
<b>Totale costi</b>	<b>(106.425)</b>	<b>(98.444)</b>	<b>(198.123)</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>83.687</b>	<b>47.778</b>	<b>129.735</b>
Proventi finanziari netti	3.020	3.021	4.971
Oneri/proventi non operativi	(200)	(300)	(900)
Interessi passivi	(2.321)	(3.373)	(6.219)
<b>Utile (perdita) lordo</b>	<b>84.186</b>	<b>47.126</b>	<b>127.587</b>
Imposte sul reddito	(12.954)	(12.487)	(38.147)
Imposte differite/anticipate	(3.516)	(2.832)	(4.213)
<b>Utile (perdita) netta</b>	<b>67.716</b>	<b>31.807</b>	<b>85.227</b>
Utile di pertinenza di terzi	1.638	298	859
<b>Utile netto di pertinenza del gruppo</b>	<b>66.078</b>	<b>31.509</b>	<b>84.367</b>

Il Gruppo ha registrato nel primo semestre 2007 ricavi totali per 190.112 migliaia di euro, superiori di circa il 30% quelli conseguiti nello stesso periodo del 2006.

Tale incremento è dovuto principalmente alle commissioni di gestione, sia fisse che variabili, aumentate rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, rispettivamente di circa il 34,2% e il 20,7%, grazie alla consistente crescita delle masse in gestione e al positivo andamento dei mercati finanziari verificatosi nel corso del primo semestre dell'anno.

Si evidenzia che 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 sui propri fondi comuni.

A livello di gruppo le commissioni di gestione variabili contabilizzate al 30 giugno 2007 si riferiscono principalmente ai comparti del fondo comune di diritto lussemburghese e ai fondi hedge.

Il nuovo sistema commissionale, strutturato in modo da lasciare mediamente equivalente il costo complessivo per il cliente, ha comportato nel primo semestre del 2007, rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio, un incremento delle

commissioni di gestione fisse e la mancata contabilizzazione delle commissioni di gestione variabile che maturano alla fine dell'esercizio.

Nonostante il necessario rafforzamento delle strutture del Gruppo, a fronte della crescita delle masse gestite e in particolare nell'ambito delle attività gestionali e di controllo, è proseguita la politica di contenimento dei costi di struttura che sono sostanzialmente in linea con quelli registrati nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

---

#### Scenario economico mondiale e mercati finanziari

Il primo semestre 2007 ha confermato la solidità dell'economia mondiale che non sembra aver subito ripercussioni particolarmente significative pur nell'ambito di un andamento contrastato dell'economia americana.

Gli Stati Uniti si caratterizzano per segnali ancora non omogenei: a fronte del rallentamento del mercato immobiliare e del calo della fiducia dei consumatori si constata il permanere di dati inflazionistici, occupazionali e produttivi decisamente positivi.

La crescita europea attesta le limitate ripercussioni delle difficoltà americane: la sostenuta domanda mondiale stimola un circolo virtuoso di crescita della domanda interna, incremento dell'occupazione (il tasso di disoccupazione è ai minimi degli ultimi 14 anni) e irrobustimento della fiducia dei consumatori nella zona UE. Nel Regno Unito, spese delle famiglie e aumento dei prezzi immobiliari, hanno indotto la Banca d'Inghilterra ad innalzare i tassi al 5,75%.

Nell'area asiatica permangono le indicazioni positive circa la crescita economica giapponese nel cui ambito il buon trend delle esportazioni e degli investimenti delle imprese hanno compensato l'andamento dei consumi delle famiglie che rimane statico, nonostante il progressivo calo della disoccupazione; dal canto loro Cina e India evidenziano tassi di crescita sostenuti, rispettivamente del 11,5% e del 9,2%.

La congiuntura economica mondiale positiva, unitamente all'azione restrittiva della politica deflazionistica delle banche centrali, ha indotto un generale innalzamento dei tassi d'interesse sui mercati obbligazionari e dei titoli di Stato: il rendimento dei titoli di stato con scadenza biennale è cresciuto dal 4,6% di fine dicembre 2006 a 4,85% di giugno 2007 negli Stati Uniti e da 3,9% a 4,46% in Europa, mentre sul tratto decennale gli incrementi sono stati dal 4,7% al 5,02% negli Stati Uniti e da 4,1% a 4,6% in Europa.

I mercati azionari mondiali, nonostante una breve fase di correzione nel mese di febbraio, hanno registrato generalmente rialzi consistenti, attribuibili in primis alla pubblicazione di risultati societari soddisfacenti e di dati macroeconomici positivi e dal persistente fenomeno delle operazioni di fusione e acquisizione tra attori del mercato. Segnali d'incertezza, tuttavia, si sono colti a partire dalla fine del semestre quando il rialzo dei tassi d'interesse, unitamente alle avvisaglie d'allarme sulle insolvenze nel mercato dei mutui a basso rating creditizio, hanno indotto una maggiore volatilità sui mercati azionari. Tra gli elementi di fondo caratterizzanti i mercati finanziari nel corso del semestre si segnalano la contrazione dei rendimenti dei fondi di private equity a causa della progressiva riduzione delle opportunità di investimento e la crescente volatilità indotta dalla diffusione di prodotti finanziari derivati; le migliori performance settoriali a livello mondiale sono state ottenute dal comparto "energia" (+12,52% in valuta locale) e dai titoli industriali (+12,64% in valuta locale), al contrario il settore immobiliare ha perso l'1,63% in valuta locale.



## Azimut Holding Spa

### Eventi di rilievo del periodo

Nel primo semestre 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 1.887.

Il corrispettivo pagato 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.

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.

In data 30 aprile 2007 si è proceduto all'estinzione totale, mediante rimborso, del 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), per euro/migliaia 12.231. Contestualmente la società ha provveduto al pagamento degli interessi maturati alla data di estinzione, pari a euro/migliaia 205.

L'assemblea ordinaria della Azimut Holding Spa del 24 aprile 2007, ha deliberato:

- la nomina del Consiglio di Amministrazione, previa determinazione del numero dei membri, della durata in carica e dei compensi, nonché la nomina del Presidente del Consiglio di amministrazione stesso;
- la nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente per il triennio 2007/2009, nonché la determinazione dei relativi compensi;
- la proroga della durata dell'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato alla società Deloitte & Touche Spa con riferimento agli esercizi che vanno dal 2007 al 2012 con la determinazione del relativo compenso;
- un piano di incentivazione rivolto a promotori finanziari che abbiano iniziato la loro attività in una società del Gruppo Azimut nel periodo dal 1 gennaio 2007 al 31 dicembre 2007;
- l'istituzione di un progetto diretto a favorire lo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa nel periodo 2007/2009 e destinato ai promotori finanziari, amministratori e dipendenti delle società del Gruppo da realizzarsi tramite la sottoscrizione - tra Azimut Holding Spa e tali destinatari - di uno o più contratti di *equity swap* di durata triennale, aventi per oggetto le azioni di AZ Investimenti Sim Spa.

Qualora a scadenza il differenziale di tali contratti fosse positivo e quindi Azimut Holding Spa risultasse la parte debitrice, la stessa pagherà il proprio debito mediante l'attribuzione ai destinatari di tante azioni proprie quante risulteranno dal valore del debito diviso il prezzo di chiusura del titolo Azimut Holding Spa nel giorno di scadenza dei contratti; ove invece il differenziale risultasse negativo saranno i destinatari a dover corrispondere ad Azimut Holding Spa il valore assoluto risultante;

- l'autorizzazione 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 26 aprile 2006, all'acquisto, in una o più tranches, per un periodo di 18 mesi dalla data di deliberazione, di un massimo di n. 14.000.000 di azioni ordinarie Azimut Holding Spa ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore

nominale dell'azione Azimut Holding Spa e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a euro 15,00 con un esborso complessivo comunque non superiore all'ammontare degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

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 tenuto conto della posizione finanziaria netta della società, nonché secondo le modalità consentite dalla normativa vigente, e così sul mercato, in modo che sia rispettata la parità di trattamento tra gli azionisti ai sensi dell'art. 132 del D.lgs. 24/02/1998 n.58;
- di autorizzare il Consiglio di Amministrazione, e per esso il suo Presidente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357ter c.c. a disporre, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte ed anche prima di avere esaurito gli acquisti, delle proprie azioni;
- di disporre delle azioni acquistate sulla base della presente delibera, anche 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 all'esecuzione del progetto di sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa 2007/2009, nonché alla conversione del prestito obbligazionario denominato "Azimut 3,15% 2004-2009 convertibile in azioni ordinarie".

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio ha deliberato, nell'ambito del potenziamento dei servizi di Private Banking, la costituzione della Azimut Fiduciaria Spa, che diverrà operativa non appena ottenute le necessarie autorizzazioni istituzionali, avente ad oggetto l'esercizio delle attività fiduciarie, nonché l'assunzione dell'ufficio di trustee o di altri uffici nell'ambito di trust.

Inoltre, si evidenzia come il Gruppo Azimut, in conformità alle norme del vigente TUIR, abbia optato per il triennio 2007-2009 per il regime di tassazione secondo l'istituto del consolidato fiscale nazionale; al 30 giugno 2007 hanno già formalmente aderito tramite apposita delibera dei rispettivi Consigli di Amministrazione le società Azimut Holding Spa, Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Insurance Srl, per le quali si tratta di un rinnovo, e la AZ Investimenti Sim Spa che viene inclusa per la prima volta.

In data 30 giugno 2007, a parziale esecuzione delle delibere Assembleari del 28 febbraio 2003 e del 5 marzo 2004, sono state emesse n. 423.886 azioni ordinarie assegnate ai promotori operanti per il Gruppo Azimut che hanno raggiunto gli obiettivi individuali previsti dal Piano di Azionariato 2004-2006 ad essi riservato. Al 30 giugno 2007 il capitale sociale di Azimut Holding Spa ammonta pertanto a euro 31.938.979 ed è suddiviso in numero 145.177.177 azioni del valore nominale di euro 0,22 ciascuna.



## **Azimut Sgr Spa**

Il 30 giugno 2007 sono scaduti i termini prescritti dal D.Lgs 252/2005 (cosiddetta riforma della previdenza complementare) per la scelta da parte dei dipendenti del settore privato della destinazione del TFR in maturazione a partire dal 1 gennaio 2007; in tal senso Azimut SGR, al fine di soddisfare al meglio le richieste del mercato e coglierne le relative opportunità, ha opportunamente modificato nel corso del semestre il proprio Fondo Pensione Azimut Previdenza mediante l'apporto delle necessarie modifiche statutarie e regolamentari richieste dalla normativa, la trasformazione della precedente "Linea Conservativa" in "Linea Protetta" e l'ampliamento dell'offerta mediante l'istituzione di un nuovo comparto, la "Linea Garantita", destinato anche alle adesioni tacite dei dipendenti del Gruppo.

## **AZ Fund Management Sa**

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

- *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 adotta metodologie matematiche e statistiche che giornalmente limitano 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 30 giugno 2007 aveva già un patrimonio gestito pari a circa 356 milioni di euro.

## **AZ Investimenti Sim Spa**

A partire dai primi mesi del semestre, la società ha intrapreso lo svolgimento dell'attività di raccolta e trasmissione ordini al cui esercizio era già stata abilitata alla fine del 2006 con Delibera Consob 15701 del 27 dicembre 2006.

In data 14 maggio 2007 il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato il progetto di rafforzamento patrimoniale funzionale al piano di sviluppo della AZ Investimenti Sim Spa da effettuarsi mediante versamenti a fondo perduto per massimi 15 milioni di euro; al 30 giugno 2007 i versamenti effettuati dalla Capo-

gruppo ammontano a 6 milioni di euro.

Con riferimento al progetto di supporto allo sviluppo di AZ Investimenti Sim Spa deliberato dall'Assemblea Ordinaria della capogruppo del 24 aprile 2007, il Comitato per la remunerazione della capogruppo stessa nella riunione del 27 giugno 2007 ha proceduto ad individuare i destinatari del progetto e a definirne i relativi parametri nell'ambito dei limiti massimi complessivi approvati dalla predetta Assemblea. A seguito di tale riunione si sono perfezionati, con decorrenza 30 giugno 2007, i relativi contratti di *equity swap* di durata triennale.

### **AZ Capital Management Ltd**

In data 26 marzo 2007 è stata costituita la AZ Capital Management Limited, società di gestione di diritto irlandese autorizzata alla gestione collettiva del risparmio, controllata al 100% da Azimut Holding Spa ed avente ad oggetto l'istituzione e la gestione di fondi speculativi; successivamente, in data 5 aprile, la società è stata oggetto di un'operazione di aumento di capitale sociale sottoscritto interamente dall'unico azionista mediante versamento di Euro 125.000.

In data 26 aprile 2007 la società ha ottenuto l'autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza irlandese per l'avvio del primo fondo hedge single manager della categoria long/short equity denominato *Aliseo Europe*, divenuto operativo il 1° maggio 2007 e che alla data del 30 giugno 2007 aveva un patrimonio gestito di oltre 44 milioni di euro.

---

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

Nel corso del mese di maggio 2007 il Gruppo ha dato esecuzione all'ampio rinnovamento e rafforzamento delle strutture deliberato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi il 24 aprile 2007; tra le misure adottate si segnalano la costituzione del Comitato Esecutivo e le nomine di un co-Amministratore Delegato e del Direttore Generale.

Si ricorda inoltre l'aggiornamento, peraltro già anticipato in sede di relazione sulla gestione del bilancio 2006, avvenuto entro il termine previsto del 31 marzo del Documento Programmatico di Sicurezza in materia di misure di sicurezza per il trattamento dei dati.

---

#### **Azioni proprie**

Alla data del 30 giugno 2007 le imprese incluse nel consolidamento, non detengono né hanno detenuto nel periodo chiuso a tale data né azioni proprie, né azioni della Capogruppo, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o interposta persona.

Con riferimento agli acquisti di azioni proprie avvenuti successivamente al 30 giugno 2007, in attuazione della delibera dell'Assemblea dei Soci del 24 aprile 2007, si rimanda al paragrafo Eventi successivi alla data di riferimento della relazione semestrale contenuto nelle Note integrative e esplicative consolidate al 30 giugno 2007.



## L'evoluzione prevedibile della gestione

I dati relativi al primo semestre del 2007 confermano i trend di crescita realizzati nel 2006, per quanto riguarda sia i volumi di raccolta sia il reclutamento di nuovi promotori.

La raccolta netta progressiva del risparmio gestito al 31 agosto 2007 ha mantenuto un trend molto positivo attestandosi a 1.196 milioni di euro, mentre alla stessa data il patrimonio gestito ammonta a 14,8 miliardi di euro, con una crescita da inizio anno di circa l'11,5%.

Pertanto, alla luce dei risultati economici, finanziari ed operativi conseguiti dalle società del Gruppo nei primi sei mesi del 2007 e dell'andamento iniziale del secondo semestre, si ritiene che il risultato economico consolidato di fine esercizio sarà positivo consentendo inoltre un ulteriore miglioramento della posizione finanziaria netta. Si precisa comunque che l'evoluzione dei risultati economici, finanziari ed operativi dell'esercizio in corso sarà influenzata anche dall'andamento dei mercati finanziari.

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

	Patrimonio Netto Totale al 30.06.07	di cui Risultato di periodo
Saldi di bilancio Holding	320.642	73.941
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	
<b>Totale patrimonio netto Holding</b>	<b>322.748</b>	<b>73.941</b>
<b>Rettifiche:</b>		
Risultati conseguiti dalle società consolidate	69.565	69.565
Effetto del consolidamento delle controllate	45.517	0
Eliminazione dividendi Azimut Holding Spa	(76.662)	(76.662)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim Spa	(123)	(123)
Eliminazione dividendi Azimut Insurance Srl	(85)	(85)
Valutazione al Patrimonio Netto delle Partecipazioni	(220)	(172)
Rettifiche fiscali	1.142	(354)
Altre rettifiche di consolidamento	(38.569)	(32)
<b>Totale patrimonio del Gruppo</b>	<b>323.313</b>	<b>66.078</b>
Patrimonio di terzi	2.758	1.638
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>326.071</b>	<b>67.716</b>

*Per il Consiglio d'Amministrazione*

Il Presidente e Amministratore Delegato  
(Ing. Pietro Giuliani)





---

Note esplicative e integrative  
al 30 giugno 2007







## Politiche contabili

### Parte generale

La relazione semestrale consolidata di Azimut Holding Spa al 30 giugno 2007 è redatta secondo le disposizioni dell'art. 81 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e pertanto è conforme al principio contabile internazionale *IAS 34 Bilanci Intermedi* applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale.

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007 è conforme ai principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS)* adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio in vigore al momento di approvazione della presente relazione semestrale, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs 38/2005.

La presente relazione semestrale consolidata è redatta secondo gli stessi principi e metodi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 e, in particolare, 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.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del D.lgs n. 38 del 28 febbraio 2005, la relazione semestrale consolidata è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro. La relazione semestrale consolidata di Azimut Holding Spa è costituita dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario (redatto con il metodo indiretto), dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dalle informazioni sulla gestione e dalle presenti note esplicative e integrative.

In allegato alla presente relazione semestrale sono presentati i prospetti contabili al 30 giugno 2007 della capogruppo Azimut Holding Spa anch'essi redatti secondo i principi contabili internazionali.

### Uso di stime

La presente relazione semestrale consolidata è stata redatta con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e passività di bilancio e sull'infor-

---

**Dichiarazione  
di conformità  
agli IAS/IFRS**

---

**Principi generali  
di redazione**

mativa relativa. Tali stime ed assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni sono riflessi direttamente a conto economico.

---

**Eventi successivi  
alla data di riferimento  
del bilancio**

Con decorrenza 1° luglio 2007, il Gruppo ha perfezionato la ristrutturazione della propria offerta di fondi comuni aperti mediante la fusione di nove fondi di Azimut Sgr e di un comparto di AZ Fund Management Sa in altri preesistenti; per effetto di tale riordinamento i comparti “geografico” e “settoriale” sono stati inglobati all’interno del comparto “flessibile”.

In data 4 luglio 2007 si è raggiunto l’accordo per l’acquisto da parte di Azimut Holding Spa del 20% del capitale sociale di IN Alternative Sgr Spa, società di gestione del risparmio con sede a Milano, specializzata nella gestione di fondi di hedge per clientela privata e istituzionale. L’acquisto avviene a valori di libro, ad un costo di 240.000 Euro, pari al 20% del patrimonio netto contabile risultante dall’ultimo bilancio approvato (31 dicembre 2006). L’operazione, la cui efficacia è comunque subordinata all’ottenimento del nulla osta da parte di Banca d’Italia, è finalizzata all’ampliamento da parte del Gruppo della propria offerta in fondi hedge con la previsione di fondi di fondi; a tal proposito già nel mese di agosto la Azimut Capital Management ha depositato presso Banca d’Italia il regolamento di gestione del primo fondo di fondi multistrategy low volatility che verrà gestito in delega da IN Alternative Sgr Spa.

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding Spa, in data 27 giugno 2007, ha deliberato di procedere alla rinegoziazione degli accordi stipulati nel 2005 tra la stessa società e gli amministratori che in tale data rivestivano anche il ruolo di gestori di Azimut Capital Management Sgr Spa così da consentire l’esercizio del diritto di rivendita della quota partecipativa in Azimut Capital Management Sgr Spa anticipatamente rispetto al termine originario della scadenza del triennio.

In data 26 luglio 2007 gli stessi amministratori hanno manifestato l’intenzione di procedere alla cessione della suddetta quota partecipativa ai sensi della vigente normativa.

Tale operazione, comunque subordinata all’ottenimento del nulla-osta della Banca d’Italia comporterà il riacquisto delle quote da parte di Azimut Holding Spa ad un controvalore complessivo di 2.500.000 euro.

L’assemblea dei soci di AZ Fund Sa ha deliberato, in data 8 agosto, l’aumento di capitale sociale di 1 milione di euro tramite l’emissione di 1.000 nuove azioni del valore nominale di 1.000 euro da sottoscrivere per 992.000 euro da Azimut Holding Spa e per 8.000 euro da Azimut Consulenza Sim Spa, così da mantenere inalterate le percentuali di partecipazione al capitale in essere al 30 giugno (rispettivamente 99,2% e 0,8%). L’aumento è stato interamente versato già nel corso del mese di agosto.

Nel corso del mese di agosto e sino alla data odierna, per valuta di regolamento delle operazioni, Azimut Holding Spa ha acquistato complessive n. 345.000 azioni proprie ad un prezzo medio di euro 10,99 coerentemente con la delibera assembleare del 24 aprile 2007.

In data 9 settembre 2007 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding Spa ha deliberato di avviare una partnership con Tamburi Investment Partners Spa nel segmento dei family office e del private banking dedicato alle fasce più alte della clien-



tela. Ciò avverrà attraverso la costituzione di una nuova società di intermediazione mobiliare nella quale ognuno dei partner avrà una partecipazione del 50%.

La nuova iniziativa intende valorizzare le expertise dei partner coniugando le capacità gestionali del Gruppo Azimut, da sempre punto di riferimento per la qualità della gestione, con le competenze di Tamburi Investment Partners Spa, società leader nel comparto dell'investment banking. La nuova partnership sarà caratterizzata da una governance che ne garantisca l'assoluta indipendenza, sarà composta da un team di elevato standing operante con un approccio basato sull'architettura aperta e sarà focalizzata su clientela di elevato livello, con particolare attenzione alla gestione di tematiche patrimoniali complesse e alla proposta e definizione di soluzioni finanziarie personalizzate.

Tale iniziativa è comunque subordinata all'approvazione dell'autorità di vigilanza.

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut è stata determinata con riferimento alle previsioni dello IAS 27 includendo le società costituite nel primo semestre 2007 AZ Capital Management Ltd e Azimut Fiduciaria Spa.

Si evidenzia che Azimut Fiduciaria Spa, società avente ad oggetto l'esercizio delle attività fiduciarie, controllata al 100% da Azimut Holding Spa, è stata consolidata integralmente secondo le previsioni dello IAS 27 nonostante alla data del 30 giugno 2007, tale società non fosse ancora operativa.

I principi di consolidamento non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006, al quale si rimanda.

La rappresentazione grafica del Gruppo al 30 giugno 2007 è la seguente:



---

#### Area e metodi di consolidamento

## Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto

Denominazione	Sede	Tipo di Rapporto	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
8. AZ Capital Management Ltd	Dublino	1	Azimut Holding Spa	100,00	100,00	125
9. Azimut Fiduciaria Spa	Milano	1	Azimut Holding Spa	100,00	100,00	250
<b>B. Imprese consolidate proporzionalmente</b>	-	-	-	-	-	-

(\*) Tipo di rapporto:

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

## Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
		Impresa partecipante	Quota %	
Imprese valutate con il metodo del patrimonio netto				
1. Percana Group Ltd	Dublino	AZ Life Ltd	30,4	30,4



## Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

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

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

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 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.

---

**Attività finanziarie  
a fair value**

---

**Attività finanziarie  
disponibili per la vendita**

---

**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 agli utili o alle perdite realizzati dalla partecipata dopo la data di acquisizione.

Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata sono incluse nel valore contabile della partecipata mentre la quota di pertinenza dei risultati d'esercizio della partecipata stessa è rilevata nel conto economico consolidato.

La quota di pertinenza della partecipante non considera eventuali diritti di voto potenziali.

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

---

**Attività materiali**

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

Relativamente agli immobili strumentali lo IAS 16 stabilisce che i terreni debbano essere registrati separatamente rispetto agli immobili in quanto solo questi ultimi sono soggetti ad ammortamento non avendo una vita utile illimitata. Tale scorporo deve avvenire solo nell'ipotesi di fabbricato posseduto "cielo-terra": nessuno scorporo è necessario se il fabbricato di proprietà consiste in una quota parte del fabbricato (ad es. un appartamento), in quanto in tal caso, la società non possiede anche il terreno sottostante. A tal fine si evidenzia che il Gruppo Azimut possiede porzioni di immobili e quindi nessuno scorporo è stato effettuato ai fini della loro valutazione.

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



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

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

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

L'avviamento, 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 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.

---

## Attività immateriali

### 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.

### Attività e passività fiscali

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

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

Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.

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



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.

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.

---

#### 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 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

---

#### Titoli in circolazione

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*.

Nel caso di acquisto di obbligazioni proprie il corrispettivo pagato viene ripartito fra la componente di debito e la componente di capitale dello strumento secondo i criteri utilizzati nella ripartizione originaria, al momento della rilevazione iniziale.

L'importo del corrispettivo relativo alla componente di debito è rilevato nella voce "Titoli in circolazione" mentre quello relativo alla componente di capitale è rilevato a patrimonio netto nella voce "Strumenti di capitale".

L'utile o la perdita relativa alla componente di passività è rilevata a conto economico nella voce "Utile/perdite da cessione o riacquisto: d) *Passività finanziarie*".

---

**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.

---

**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 seguito all'applicazione della Legge n. 296 del 27/12/2006 (Legge Finanziaria 2007) e tenendo conto della nota metodologica pubblicata sul sito dell'ordine nazionale degli attuari, si è provveduto a modificare il calcolo della passività relativa al trattamento di fine rapporto nel rispetto dei principi dello IAS 19. Tale modifica consiste nella non applicazione del cosiddetto metodo della proiezione unitaria del



credito (*projected unit credit method*) per quei dipendenti che destinano il 100% delle quote di TFR maturate dall'01.01.2007 alla previdenza complementare oppure che, pur avendo optato di mantenere in azienda il proprio TFR, fanno parte di società con almeno 50 dipendenti, per le quali la legge ha imposto il trasferimento di tali quote all'INPS. Per le società con meno di 50 dipendenti, anche le quote maturate dall'01.01.2007, purché non destinate alla previdenza complementare, rimangono in azienda. In tal caso nulla differisce nella metodologia di calcolo della passività sia su quanto maturato al 31.12.2006 sia sulle quote successivamente maturate.

Nel caso particolare dei dipendenti del Gruppo Azimut che hanno scelto di aderire alla previdenza complementare, il trattamento di fine rapporto al 30 giugno 2007 oggetto di valutazione è, quindi, quello al 31 dicembre 2006 opportunamente rivalutato, aumentato delle quote maturate nel 1° semestre dell'anno; la metodologia applicata sarà, comunque, quella senza l'applicazione del pro-rata del servizio prestato, così come per i dipendenti le cui quote sono state trasferite all'INPS.

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

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

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

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

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

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

---

#### Fondi per rischi e oneri

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

---

#### Costi e ricavi

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

- due piani triennali di stock-options (lungo il periodo 2005-2008), 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 2007 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.



Con riferimento a tale progetto tenuto conto che il valore iniziale di riferimento dei contratti di *equity swap*, per il tramite dei quali lo stesso è realizzato, è pari, alla data di decorrenza, al valore economico di AZ Investimenti Sim Spa determinato da un soggetto terzo indipendente, il relativo *fair value* risulta essere, a tale data, pari a zero.

Il corrispettivo pagato per l'acquisto delle azioni proprie, per il tramite delle quali viene regolato l'eventuale differenziale positivo emergente dall'*equity swap*, viene rilevato direttamente a patrimonio netto.

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 del periodo (interamente attribuibile alle azioni ordinarie) per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nel corso del primo semestre 2007.

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

---

Utile netto del periodo base per azione	0,456
Utile netto del periodo diluito per azione	0,413

---

---

**Progetto di supporto  
allo sviluppo di  
AZ Investimenti Sim Spa**

---

**Informativa di settore  
(IAS 14)**

---

**Utile per azione**

## Informazioni sullo stato patrimoniale

### Attivo

#### Attività finanziarie al fair value

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.156.364 (euro/migliaia 1.102.309 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 901.399 al 30 giugno 2006).

Tale voce si riferisce agli investimenti, valutati al *fair value*, relativi alle polizze unit-linked emesse da AZ Life Ltd per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 17.419 (euro/migliaia 15.677 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 15.563 al 30 giugno 2006) ed è composta come segue:

Composizione della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita"

Voci/Valori	30/06/07		31/12/06		30/06/06	
	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati	Quotati	Non Quotati
1. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
di cui Titoli di Stato	498	-	540	-	521	-
2. Titoli di capitale	-	250	-	250	-	250
3. Quote di O.I.C.R.	-	16.671	-	14.887	-	14.792
4. Altre attività	-	-	-	-	-	-
5. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
5.1. rilevate per intero	-	-	-	-	-	-
5.2. rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>498</b>	<b>16.921</b>	<b>540</b>	<b>15.137</b>	<b>521</b>	<b>15.042</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.

Si precisa che Azimut Holding Spa ha esercitato nel dicembre 2005 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 ed ha 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.



Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per emittenti

Voci/Valori	30/06/07		31/12/06		30/06/06	
	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati	Quotati	Non quotati
<b>1. Titoli di debito</b>	-	-	-	-	-	-
a) Enti pubblici	498	-	540	-	521	-
b) Banche	-	-	-	-	-	-
c) Enti finanziari	-	-	-	-	-	-
d) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	-	-	-	-	-	-
a) Banche	-	-	-	-	-	-
b) Enti finanziari	-	250	-	250	-	250
c) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	<b>16.671</b>	-	<b>14.887</b>	-	<b>14.792</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>498</b>	<b>16.921</b>	<b>540</b>	<b>15.137</b>	<b>521</b>	<b>15.042</b>

## Informazioni sullo stato patrimoniale

### Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni del periodo

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>540</b>	<b>250</b>	<b>14.887</b>	-	<b>15.677</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>1.887</b>	-	-	<b>39.667</b>	-	<b>41.554</b>
B1. Acquisti	1.887	-	-	39.510	-	41.397
B2. Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	157	-	157
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>1.887</b>	<b>42</b>	-	<b>37.883</b>	-	<b>39.812</b>
C1. Vendite	-	-	-	37.508	-	37.508
C2. Rimborsi	-	-	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	42	-	-	-	42
C4. Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-	-
C6. Altre variazioni	1.887	-	-	375	-	2.262
<b>D. Rimanenze Finali</b>	-	<b>498</b>	<b>250</b>	<b>16.671</b>	-	<b>17.419</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 1.112 ad un controvalore di mercato pari a euro/migliaia 1.887 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. Le vendite effettuate nel corso del semestre hanno comportato l’iscrizione a conto economico di utili per euro/migliaia 1.045 iscritte nella voce “Utili da cessione di Attività finanziarie disponibili per la vendita”.



La voce presenta un saldo di euro/migliaia 133.789 (euro/migliaia 145.617 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 98.179 al 30 giugno 2006).

## Crediti

### Dettaglio della voce "Crediti"

Dettaglio/Valori	30/06/07	31/12/06	30/06/06
1. Crediti per servizi di gestione di patrimoni:			
1.1 gestione di O.I.C.R.	32.256	58.393	15.814
1.2 gestione individuale	151	453	205
1.3 gestione di fondi pensione	48	110	32
2. Crediti per altri servizi:	-	-	
2.1 consulenze	-	-	
2.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	-	-	
2.3 altri	1.023	1.355	1.117
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	100.301	85.303	80.946
3.4 altri	10	3	65
4. Attività cedute non cancellate	-	-	
4.1 rilevate per intero	-	-	
4.2 rilevate parzialmente	-	-	
<b>Totale</b>	<b>133.789</b>	<b>145.617</b>	<b>98.179</b>
<b>Fair value</b>	<b>133.789</b>	<b>145.617</b>	<b>98.179</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 giugno 2007 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 30 giugno 2007 la liquidità del Gruppo è costituita principalmente dalle disponibilità liquide sui conti correnti delle società operative, remunerati a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine e dalla liquidità presente su *time deposit*.

## Informazioni sullo stato patrimoniale

## 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.	-	-	-	-	32.256	-
1.2 gestione individuale	-	-	-	-	151	-
1.3 gestione di fondi pensione	-	-	-	-	48	-
2. Crediti per altri servizi:	-	-	-	-	-	-
2.1 consulenze	-	-	-	-	-	-
2.2 funzioni aziendali in outsourcing	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	618	-	324	-	81	-
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	100.301	-	-	-	-	-
3.4 altri	9	-	1	-	-	-
4. Attività cedute non cancellate	-	-	-	-	-	-
4.1 rilevate per intero	-	-	-	-	-	-
4.2 rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 30.06.07</b>	<b>100.928</b>	<b>-</b>	<b>325</b>	<b>-</b>	<b>32.536</b>	<b>-</b>
<b>Totale 31.12.06</b>	<b>85.752</b>	<b>-</b>	<b>708</b>	<b>-</b>	<b>59.157</b>	<b>-</b>

**Partecipazioni**

“Partecipazioni”: informazioni sui rapporti partecipativi

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.430 (euro/migliaia 1.602 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 1.650 al 30 giugno 2006) e si riferisce alla partecipazione nella collegata Percana Group Ltd di cui la compagnia assicurativa irlandese del gruppo AZ Life Ltd, al 30 giugno 2007, deteneva il 30,4%.

**Attività materiali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.003 (euro/migliaia 2.288 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 2.487 al 30 giugno 2006).



Composizione della voce "Attività materiali"

Voci/Valutazione	30/06/07		31/12/06		30/06/06	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Di proprietà</b>	<b>2.003</b>	-	<b>2.104</b>	-	<b>2.299</b>	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	420	-	245	-	249	-
c) mobili	891	-	1.092	-	1.281	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-	-
e) altri	692	-	767	-	769	-
<b>2. Acquisite in leasing finanziario</b>	-	-	<b>184</b>	-	<b>188</b>	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	184	-	188	-
c) mobili	-	-	-	-	-	-
d) impianti elettronici	-	-	-	-	-	-
e) altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.003</b>	-	<b>2.288</b>	-	<b>2.487</b>	-

In data 30 aprile 2007 è stato pagato da parte di Azimut Consulenza Sim Spa l'ultimo canone di leasing relativo all'immobile sito in Torino. La società ha successivamente proceduto al riscatto dell'immobile stesso.

## Informazioni sullo stato patrimoniale

## Attività materiali: variazioni del periodo

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	429	1.092	-	767	2.288
<b>B. Aumenti</b>	-	-	64	-	200	264
B.1 Acquisti	-	-	64	-	200	264
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>	-	9	265	-	275	549
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	9	265	-	275	549
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>	-	420	891	-	692	2.003

**Attività immateriali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 318.340 (euro/migliaia 318.683 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 318.612 al 30 giugno 2006).



Composizione della voce "Attività immateriali"

	30/06/07		31/12/06		30/06/06	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento e differenze positive di consolidamento	281.324	-	281.324	-	281.324	-
2. Altre Attività immateriali:	-	-	-	-	-	-
2.1 Generate internamente	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre	37.016	-	37.359	-	37.288	-
<b>Totale</b>	<b>318.340</b>	<b>-</b>	<b>318.683</b>	<b>-</b>	<b>318.612</b>	<b>-</b>

Le attività valutate al costo "voce altre" comprendono:

- Marchio "Azimut"; nel mese di ottobre dello scorso esercizio 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 "Politiche contabili" delle presenti note 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 "debiti" del passivo. Il marchio oggetto di tale operazione viene concesso in uso esclusivo ad Azimut Holding Spa ed alla scadenza del contratto (2 novembre 2015) Azimut Holding Spa potrà esercitare l'opzione di riacquisto dietro corresponsione del prezzo di riscatto pari a euro/migliaia 100 (oltre Iva).
- Spese di ristrutturazione immobili di terzi per euro/migliaia 1.250.
- Software per euro/migliaia 428.

## Informazioni sullo stato patrimoniale

Attività immateriali: variazioni del periodo

	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>318.683</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>272</b>
B.1 Acquisti	272
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>615</b>
C.1 Vendite	-
C.2 Ammortamenti	277
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	338
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>318.340</b>

**Attività fiscali e passività fiscali**
**Attività fiscali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 35.763 (euro/migliaia 44.608 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 14.826 al 30 giugno 2006) e risulta così suddivisa:

Composizione "Attività fiscali: correnti e anticipate"

	30/06/07	31/12/06	30/06/06
Correnti	13.564	20.787	8.407
Anticipate	22.199	23.821	6.419
<b>Totale</b>	<b>35.763</b>	<b>44.608</b>	<b>14.826</b>

La voce "Attività fiscali correnti" è rappresentata principalmente da acconti d'imposta per l'anno 2007 IRES ed IRAP per complessivi euro/migliaia 12.739.

La voce "Attività fiscali anticipate" accoglie per euro/migliaia 16.811 le imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell'ope-



razione di lease-back sul marchio Azimut, avvenuta nel mese di ottobre dello scorso esercizio.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 41.987 (euro/migliaia 68.603 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 25.299 al 30 giugno 2006) e risulta così composta:

---

#### Passività fiscali

Composizione	30/06/07	31/12/06	30/06/06
Correnti	13.019	41.459	12.477
Differite	28.968	27.144	12.822
<b>Totale</b>	<b>41.987</b>	<b>68.603</b>	<b>25.299</b>

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

La voce “Passività fiscali correnti” accoglie l'accantonamento delle imposte correnti IRES ed IRAP delle società del gruppo. L'IRES è pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi cedibili alla capogruppo Azimut Holding Spa dalle società controllate Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl, AZ Investimenti Sim Spa 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 al 31 dicembre 2006 principalmente per effetto dell'accantonamento delle imposte differite relative alla differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento per euro/migliaia 1.541.

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.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 52.226 (euro/migliaia 36.842 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 35.331 al 30 giugno 2006).

---

#### Altre attività

Composizione della voce “Altre attività”

	30/06/07	31/12/06	30/06/06
Crediti verso erario	7.945	4.493	4.648
Crediti verso promotori finanziari	10.669	4.235	4.199
Altri crediti	514	2.042	1.287
Risconti attivi	33.098	26.072	25.197
<b>Totale</b>	<b>52.226</b>	<b>36.842</b>	<b>35.331</b>

## Informazioni sullo stato patrimoniale

I crediti verso promotori finanziari sono rappresentati principalmente da finanziamenti erogati ai promotori finanziari per euro/migliaia 8.757 che generano interessi attivi in linea con i tassi di mercato oltre ad anticipi provvigionali corrisposti agli stessi promotori finanziari per euro/migliaia 1.523.

Le condizioni di rimborso dei suddetti finanziamenti variano mediamente tra i 12 e i 60 mesi.

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

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



## Passivo

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 28.476 (euro/migliaia 43.297 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 69.684 al 30 giugno 2006) ed è così suddivisa:

### Debiti

#### Dettaglio della voce "Debiti"

Dettaglio/Valori	30/06/07	31/12/06	30/06/06
1. Debiti verso reti di vendita:			-
1.1 per attività di collocamento OICR	2.558	2.792	2.025
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 ricevute	-	-	-
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>	-	-	-
3.3 altri	314	806	428
4. Altri debiti:	-	-	-
4.1 spese per personale distaccato	-	-	-
4.2 pronti contro termine	-	-	-
di cui su titoli di Stato	-	-	-
di cui su altri titoli di debito	-	-	-
di cui su titoli di capitale e quote	-	-	-
4.3 altri	25.604	39.699	67.231
<b>Totale</b>	<b>28.476</b>	<b>43.297</b>	<b>69.684</b>
<b>Fair value</b>	<b>28.476</b>	<b>43.297</b>	<b>69.684</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 unicamente a 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

## Informazioni sullo stato patrimoniale

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 30 giugno 2007 sul debito verso il locatore, per euro/migliaia 704, che verranno pagati alla scadenza prestabilita (31 ottobre 2007).

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 anticipatamente contestualmente alla stipula del suddetto contratto.

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.

In data 30 aprile 2007 è stato rimborsato integralmente il 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) per euro/migliaia 12.231. Contestualmente la società ha provveduto al pagamento degli interessi maturati alla data di estinzione, pari a euro/migliaia 205.



“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	1.995	-	563	-	-	-
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali	-	-	-	-	-	-
1.3 per attività di collocamento fondi pensione	-	-	-	-	-	-
2. Debiti per attività di gestione:	-	-	-	-	-	-
2.1 per gestioni proprie	-	-	-	-	-	-
2.2 per gestioni ricevute in delega	-	-	-	-	-	-
2.3 per altro	-	-	-	-	-	-
3. Debiti per altri servizi:	-	-	-	-	-	-
3.1 consulenze	-	-	-	-	-	-
3.2 funzioni aziendali in outsourcing	-	-	-	-	-	-
3.3 altri	-	-	262	-	52	-
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	25.604	-	-	-	-	-
<b>Totale 30.06.07</b>	<b>27.599</b>	<b>-</b>	<b>825</b>	<b>-</b>	<b>52</b>	<b>-</b>
<b>Totale 31.12.06</b>	<b>42.056</b>	<b>-</b>	<b>1.136</b>	<b>-</b>	<b>105</b>	<b>-</b>

## Informazioni sullo stato patrimoniale

**Titoli in circolazione**

Composizione della voce "Titoli in circolazione"

Titoli	30/06/07		31/12/06		30/06/06	
	Valore di bilancio	fair value	Valore di bilancio	fair value	Valore di bilancio	fair value
1. Titoli quotati						
obbligazioni	96.993	96.993	96.510	96.510	97.976	97.976
altri titoli	-	-	-	-	-	-
2. Titoli non quotati						
obbligazioni	-	-	-	-	-	-
altri titoli	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>96.993</b>	<b>96.993</b>	<b>96.510</b>	<b>96.510</b>	<b>97.976</b>	<b>97.976</b>

Nel corso del primo semestre 2007 la società ha acquistato n. 1.112 obbligazioni e, a seguito di tale riacquisto la voce presenta un saldo di euro/migliaia 96.993 corrispondente a n. 94.713 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 1.887 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 "Strumenti di capitale".

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

La voce di debito comprende inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 30 giugno 2007, per euro/migliaia 2.856, 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 ha 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 pe-



riodo di trenta giorni di borsa aperta consecutivi, superiore al 125% del prezzo di conversione.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 817.642 (euro/migliaia 804.068 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 729.688 al 30 giugno 2006) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di assicurazione.

---

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 338.578 (euro/migliaia 298.129 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 171.023 al 30 giugno 2006) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata AZ Life Ltd classificate come contratti di investimento.

---

**Passività finanziarie  
valutate al *fair value***

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 50.461 (euro/migliaia 54.440 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 47.379 al 30 giugno 2006) ed è così composta:

---

**Altre passività**

	30/06/07	31/12/06	30/06/06
Debito verso fornitori	1.988	2.695	1.001
Debiti verso erario	2.308	4.518	1.547
Debiti verso enti previdenziali	2.503	3.093	2.235
Debiti verso Personale	2.736	2.715	2.085
Altri debiti	39.207	39.866	39.526
Risconti passivi	1.719	1.553	985
<b>Totale</b>	<b>50.461</b>	<b>54.440</b>	<b>47.379</b>

La voce "Altri debiti" comprende:

- i debiti verso i promotori finanziari (euro/migliaia 33.039), per le provvigioni del mese di giugno 2007 pagate nel successivo mese di luglio, oltre ad altre competenze relative all'esercizio 2007 che saranno pagate nel corso del secondo semestre dell'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 2.457) 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.

**Informazioni sullo stato patrimoniale**
**Trattamento di fine rapporto del personale**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.565 (euro/migliaia 4.770 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 4.365 al 30 giugno 2006) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 30 giugno 2007.

**Fondi per rischi e oneri**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 13.145 (euro/migliaia 12.304 al 31 dicembre 2006 e euro/migliaia 11.660 al 30 giugno 2006).

**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 1.584 che rappresenta il valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere le obbligazioni.

**Patrimonio**
**Composizione della voce "Capitale"**

Tipologie	Importo
1. Capitale	31.939
1.1 Azioni ordinarie	31.939
1.2 Altre azioni	

Alla data del 30 giugno 2007 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 145.177.177 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,22 cadauna per un controvalore complessivo di euro/migliaia 31.939.

Si segnala che in data 30 giugno 2007, 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 423.886 azioni ordinarie per un controvalore di euro/migliaia 93.

**Composizione della voce "Strumenti di capitale"**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 285 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 primo semestre 2007 a seguito del riacquisto di n. 1.112 obbligazioni, Azimut Holding Spa ha rilevato a riduzione di tale voce l'importo del corrispettivo pagato relativo alla componente di capitale.

**Composizione della voce "Sovraprezzi di emissione"**

La voce al 30 giugno 2007 presenta un saldo di euro/migliaia 167.791.

Si segnala che in data 30 giugno 2007, 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 423.886 azioni ordinarie ed è stato versato un sovrapprezzo di emissione pari a euro/migliaia 2.132.



Composizione e variazioni della voce "Riserve"

	Legale	Utili portato a nuovo	Riserva per operazioni sul capitale	Altre riserve	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.326</b>	-	<b>6.542</b>	<b>-7.812</b>	<b>1.056</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.719</b>	<b>81.648</b>	<b>705</b>	<b>52.698</b>	<b>137.770</b>
B.1 Attribuzioni di utili	2.719	81.648	-	52.698	137.065
B.2 Altre variazioni	-	-	705	-	705
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>81.648</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>81.648</b>
C.1 Utilizzi	-	-	-	-	-
copertura perdite	-	-	-	-	-
distribuzione	-	28.950	-	-	28.950
trasferimento a capitale	-	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	-	52.698	-	-	52.698
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>5.045</b>	<b>-</b>	<b>7.247</b>	<b>44.886</b>	<b>57.178</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.

Composizione e variazione della voce "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali	230	-	-	-	-	-	230
B. Aumenti	105	-	-	-	-	-	105
B1. Variazioni positive di <i>fair value</i>	105	-	-	-	-	-	105
B2. Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
C. Diminuzioni	293	-	-	-	-	-	293
C1. Variazioni negative di <i>fair value</i>	42	-	-	-	-	-	42
C2. Altre variazioni	251	-	-	-	-	-	251
D. Rimanenze finali	42	-	-	-	-	-	42

## Informazioni sullo stato patrimoniale

**Patrimonio di pertinenza di terzi**

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

Voci/valori	30/06/07	31/12/06	30/06/06
1. Capitale	198	198	198
2. Azioni proprie	-	-	-
3. Strumenti di capitale	-	-	-
4. Sovrapprezzi di emissione	-	-	-
5. Riserve	922	63	63
6. Riserve da valutazione	-	-	-
7. Utile (Perdita) dell'esercizio	1.638	859	298
<b>Totale</b>	<b>2.758</b>	<b>1.120</b>	<b>559</b>



## Informazioni sul conto economico

La suddivisione per tipologia è la seguente:

Commissioni attive  
e passive

Servizi	01/01/07-30/06/2007			01/01/06-30/06/2006		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette
<b>A. Gestione di patrimoni</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1. Gestioni proprie</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1.1 Fondi comuni</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	116.854	-	-	85.366	-	-
Commissioni di incentivo	49.355	-	-	40.856	-	-
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	7.635	-	-	3.564	-	-
Commissioni di switch	609	-	-	1.338	-	-
Altre commissioni	5.372	-	-	4.364	-	-
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>179.825</b>	-	-	<b>135.488</b>	-	-
<b>1.2 Gestioni individuali</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	700	-	-	1.053	-	-
Commissioni di incentivo	109	-	-	127	-	-
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	1	-	-	26	-	-
Altre commissioni	110	-	-	147	-	-
<b>Totale commissioni da gestioni individuali</b>	<b>920</b>	-	-	<b>1.353</b>	-	-
<b>1.3 Fondi pensione aperti</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	277	-	-	186	-	-
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione/ rimborso	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	1	-	-	2	-	-
<b>Totale commissioni da fondi pensione aperti</b>	<b>278</b>	-	-	<b>188</b>	-	-
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>	-	-	-	-	-	-
Commissioni di gestione	185	-	-	108	-	-
Commissioni di incentivo	-	-	-	-	-	-
Altre commissioni	-	-	-	-	-	-
<b>Totale commissioni da gestioni ricevute in delega</b>	<b>185</b>	-	-	<b>108</b>	-	-
<b>Totale commissioni per gestione</b>	<b>181.208</b>	-	-	<b>137.137</b>	-	-

## Informazioni sul conto economico

Servizi	01/01/07-30/06/2007			01/01/06-30/06/2006		
	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette	Commissioni Attive	Commissioni Passive	Nette
<b>B. Altri servizi</b>	-	-	-	-	-	-
Consulenza	-	-	-	-	-	-
Altri servizi :	-	-	-	-	-	-
Collocamento e distribuzione	4.719	-	-	3.733	-	-
Raccolta Ordini	374	-	-	639	-	-
<b>Totale commissioni per altri servizi</b>	<b>5.093</b>	-	-	<b>4.372</b>	-	-
Commissioni passive per collocamento, distribuzione e raccolta ordini	-	(81.384)	-	-	(73.567)	(73.567)
<b>Commissioni complessive</b>	<b>186.301</b>	<b>(81.384)</b>	<b>104.917</b>	<b>141.509</b>	<b>(73.567)</b>	<b>67.942</b>

**Interessi**

Composizione della voce "Interessi attivi e proventi assimilati"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.319 (euro/migliaia 1.161 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 2.868 al 31 dicembre 2006).

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altro	01/01/07 al 30/06/07	01/01/06 al 30/06/06	2006
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	11	-	-	-	11	-	31
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	2.154	-	2.154	1.106	2.671
6. Altre attività	-	-	-	154	154	55	166
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>2.154</b>	<b>154</b>	<b>2.319</b>	<b>1.161</b>	<b>2.868</b>

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



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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.402 (euro/migliaia 3.434 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 6.369 al 31 dicembre 2006).

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altro	01.01.07 al 30.06.07	01.01.06 al 30.06.06	2006
1. Debiti	732	-	-	-	732	1.771	2.989
2. Titoli in circolazione	-	-	1.590	-	1.590	1.604	3.233
3. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
4. Passività finanziarie al fair value	-	-	-	-	-	-	-
5. Altre passività	-	-	-	80	80	59	147
6. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>732</b>	<b>-</b>	<b>1.590</b>	<b>80</b>	<b>2.402</b>	<b>3.434</b>	<b>6.369</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.

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 21.056 (euro/migliaia 57.680 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 94.795 al 31 dicembre 2006) per premi relativi alle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd, classificate come contratti assicurativi.

#### Premi Netti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 23.303 (euro/migliaia 30.110 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 31.205 al 31 dicembre 2006) e si riferisce agli utili e alle perdite realizzate e alle variazioni di valore delle attività e passività finanziarie, connesse alle polizze unit-linked emesse, e valutate a *fair value*.

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

## Informazioni sul conto economico

### Utile (Perdite) da cessione o riacquisto

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.044 (euro/migliaia 2.046 al 30 giugno 2006)

Composizione della voce "Utile (perdite) da cessione"

Voci/Componenti reddituali	01/01/07 - 30/06/07			01/01/06 - 30/06/06		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
1. Attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
1.1 Attività disponibili per la vendita	1.045	-	1.045	2.046	-	2.046
1.2 Attività detenute sino a scadenza	-	-	-	-	-	-
1.3 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (1)</b>	<b>1.045</b>	<b>-</b>	<b>1.045</b>	<b>2.046</b>	<b>-</b>	<b>2.046</b>
2. Passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.2 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
2.3 Altre passività finanziarie	-	1	-	-	-	-
<b>Totale (2)</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>1.045</b>	<b>1</b>	<b>1.044</b>	<b>2.046</b>	<b>-</b>	<b>2.046</b>

### Spese amministrative

Composizione della voce "Spese per il personale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 11.375 (euro/migliaia 11.893 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 28.088 al 31 dicembre 2006) ed è composta come segue:

Voci	01/01/07 al 30/06/07	01/01/06 al 30/06/06	2006
<b>1. Personale dipendente</b>			
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	6.610	5.773	12.590
b) oneri sociali	2.306	1.934	4.010
c) indennità di fine rapporto	-	-	-
d) spese previdenziali	-	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	(877)	172	513
f) altre spese	466	366	669
<b>2. Altro personale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3. Amministratori</b>	<b>2.870</b>	<b>3.648</b>	<b>10.304</b>
<b>Totale</b>	<b>11.375</b>	<b>11.893</b>	<b>28.088</b>



#### Composizione della voce "Altre spese amministrative"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 13.072 (euro/migliaia 11.223 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 23.275 al 31 dicembre 2006) ed è composta come segue:

<b>Voci</b>	<b>01/01/07 al 30/06/07</b>	<b>01/01/06 al 30/06/06</b>	<b>2006</b>
Prestazioni professionali di servizi	1.530	1.132	2.772
Compensi sindacali	170	154	315
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	681	777	2.724
Spese di comunicazione e trasmissione dati	831	633	1.263
Contributi Enasarco/Firr	2.910	2.587	3.578
Fitti e canoni	1.615	1.546	3.085
Premi assicurativi	315	281	588
Oneri tributari	32	13	57
Locazioni e noleggi	467	272	763
Prestazioni diverse EDP	767	570	1.378
Spese di manutenzione	260	187	393
Altre spese amministrative	3.494	3.071	6.359
<b>Totale</b>	<b>13.072</b>	<b>11.223</b>	<b>23.275</b>

La voce "prestazioni professionali di servizi" comprende principalmente le spese relative a servizi dati in outsourcing per euro/migliaia 573, le competenze a professionisti per euro/migliaia 184 e le spese legali e notarili pari a euro/migliaia 340.

Le spese per pubblicità, promozioni e spese commerciali includono anche l'I.V.A. pagata sulle royalties dalle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa per euro/migliaia 200.

## Informazioni sul conto economico

**Rettifiche di valore nette su attività materiali**

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 30 giugno 2007 sono così suddivisi:

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

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. di proprietà	-	-	-	-
ad uso funzionale	549		-	549
per investimento	-	-	-	-
2. Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
ad uso funzionale	-	-	-	-
per investimento	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>549</b>		<b>-</b>	<b>549</b>

**Rettifiche di valore nette su attività immateriali**

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 30 giugno 2007 sono così suddivisi:

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

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre Attività immateriali	-	-	-	-
2.1 di proprietà	-	-	-	-
generate internamente	-	-	-	-
altre	277	338	-	615
2.2 acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>277</b>	<b>338</b>	<b>-</b>	<b>615</b>

**Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri**

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 857 (euro/migliaia 1.614 al 30 giugno 2006 e euro/migliaia 2.194 al 31 dicembre 2006) e comprende l'accantonamento al fondo indennità di clientela per euro/migliaia 831 e l'accantonamento al fondo rischi ed oneri diversi per euro/migliaia 26.



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

	01/01/07 al 30/06/07	01/01/06 al 30/06/06	2006
1. Imposte correnti	12.954	12.488	42.706
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-	-	-
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	-	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate	1.621	974	(16.428)
5. Variazione delle imposte differite	1.895	1.858	16.082
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>16.470</b>	<b>15.320</b>	<b>42.360</b>

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

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 dagli imponibili positivi cedibili alla capogruppo dalle società controllate Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl, Azimut Capital Management Sgr Spa e AZ Investimenti Sim 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.

#### Altre informazioni

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

Sono stati contabilizzati nel primo semestre 2007 emolumenti a favore degli amministratori per euro/migliaia 2.870.

#### Operazioni 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 primo semestre 2007, 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:

#### Informazioni sulle transazioni con parti correlate

- 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, Azimut Capital Management Sgr Spa ed AZ Investimenti Sim Spa in qualità di controllate, hanno aderito all'istituto del consolidato

## Informazioni sul conto economico

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 principali società controllate italiane 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.

In data 27 giugno 2007, il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding Spa, ha deliberato di procedere alla rinegoziazione degli accordi stipulati nel 2005 tra la stessa società e gli amministratori che in tale data rivestivano anche il ruolo di gestori di Azimut Capital Management Sgr Spa così da consentire l'esercizio del diritto di rivendita della quota partecipativa in Azimut Capital Management Sgr Spa anticipatamente rispetto al termine originario della scadenza del triennio.

In data 26 luglio 2007 gli stessi amministratori hanno manifestato l'intenzione di procedere alla cessione della suddetta quota partecipativa ai sensi della vigente normativa.

Tale operazione comunque subordinata all'ottenimento del nulla-osta della Banca d'Italia comporterà il riacquisto delle quote da parte di Azimut Holding Spa ad un controvalore complessivo di 2.500.000 euro.

Si precisa che Azimut Holding Spa non ha avuto nel corso del 1° semestre 2007, 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:

	Totale	Parti correlate Valore assoluto	%
<b>Passivo</b>			
Debiti:	50.461	1.065	2,11
<i>Debiti per Emolumenti Amm.</i>		<i>1.065</i>	<i>2,11</i>
<b>Costi</b>			
Spese amministrative	24.447	3.170	23,12
<i>Compensi amministratori</i>		<i>2.870</i>	<i>11,74</i>
<i>Iva su Royalties e attività coord.</i>		<i>300</i>	<i>1,23</i>
<b>Garanzie e impegni</b>	<b>2.000</b>	<b>2.000</b>	<b>100</b>

Tali saldi sono evidenziati e dettagliati nelle corrispondenti sezioni delle presenti note esplicative ed integrative.

Alla data del 30 giugno 2007 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 219 unità, così suddivise:

[Altri dettagli informativi](#)

Qualifica	30/06/07	30/06/06	2006
Dirigenti	33	28	30
Quadri	52	47	50
Impiegati	134	128	135
<b>Totale</b>	<b>219</b>	<b>203</b>	<b>215</b>

Il numero medio relativo al personale dipendente al 30 giugno 2007 è stato pari a:

- dirigenti n. 31,5 unità;
- quadri n. 51,0 unità;
- impiegati n. 134,5 unità.

#### Dividendi pagati

Il dividendo unitario pagato ai possessori di azioni ordinarie nel 2007 è stato pari a 0,10 euro per azione a titolo di dividendo ordinario e a 0,10 euro per azione a titolo di dividendo straordinario.

## Informazioni sul conto economico

### Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Si evidenzia che il riacquisto parziale delle obbligazioni convertibili Azimut 3,15% 2004-2009 emesse dalla capogruppo, effettuato nel primo semestre del 2007, ha comportato sulla situazione patrimoniale una diminuzione delle voci di passivo “Titoli in circolazione” e “Strumenti di capitale” rispettivamente per euro/migliaia 1.106 e euro/migliaia 779. Tale operazione non ha determinato effetti significativi sulla situazione economica del Gruppo lasciandone inoltre inalterata la situazione finanziaria.

*Per il Consiglio di Amministrazione*

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







---

## **Allegato A**

Prospetti contabili  
Azimut Holding Spa  
al 30 giugno 2007



## Stato Patrimoniale al 30 giugno 2007

### Attivo

	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
	Euro	Euro	Euro
10. Cassa e disponibilità liquide	3.555	2.637	3.329
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.360.759	250.009	250.009
60. Crediti	32.275.286	13.668.905	31.199.777
90. Partecipazioni	245.408.409	237.845.077	241.812.134
100. Attività materiali	104.978	118.970	82.495
110. Attività immateriali	185.352.706	185.371.270	185.297.000
120. Attività fiscali	27.092.779	33.719.224	5.958.639
a) correnti	10.247.245	15.855.081	5.919.041
b) anticipate	16.845.534	17.864.143	39.598
140. Altre attività	2.080.065	1.860.274	1.863.102
<b>Totale attivo</b>	<b>497.678.537</b>	<b>472.836.366</b>	<b>466.466.485</b>



## Stato Patrimoniale al 30 giugno 2007

### Passivo e Patrimonio Netto

	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006
	Euro	Euro	Euro
10. Debiti	38.670.842	37.883.096	75.953.460
20. Titoli in circolazione	96.993.170	96.509.615	97.975.851
70. Passività fiscali	37.169.587	60.855.377	21.557.574
a) correnti	9.597.775	34.860.356	9.345.256
b) differite	27.571.812	25.995.021	12.212.318
90. Altre passività	3.714.236	3.589.002	3.797.394
100. Trattamento di fine rapporto del personale	488.475	572.368	374.184
120. Capitale	31.938.979	31.845.724	31.845.724
140. Strumenti di capitale	284.852	1.064.204	1.102.791
150. Sovrapprezzi di emissione	167.791.397	165.659.251	165.659.251
160. Riserve	46.612.102	20.479.015	19.420.259
170. Riserve da valutazione	74.203	0	0
180. Utile (perdita) dell'esercizio	73.940.694	54.378.714	48.779.997
<b>Totale Passivo e Patrimonio netto</b>	<b>497.678.537</b>	<b>472.836.366</b>	<b>466.466.485</b>





## Conto Economico al 30 giugno 2007

	01.01.07 al 30.06.07	01.01.06 al 30.06.06	2006
	Euro	Euro	Euro
10. Interessi attivi e proventi assimilati	257.390	209.115	407.219
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(2.332.439)	(3.377.934)	(6.233.139)
<b>Margine di Interesse</b>	<b>(2.075.049)</b>	<b>(3.168.819)</b>	<b>(5.825.920)</b>
30. Commissioni attive	1.000.000	1.500.000	4.500.000
<b>Commissioni Nette</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.500.000</b>	<b>4.500.000</b>
50. Dividendi e proventi assimilati	76.662.290	51.047.515	59.727.515
100. Utili/perdita da cessione di:	(1.593)	639.361	639.361
b) Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	639.361	639.361
d) Passività finanziarie	(1.593)	0	(15)
<b>Margine di Intermediazione</b>	<b>75.585.648</b>	<b>50.018.057</b>	<b>59.040.941</b>
120. Spese amministrative	(2.805.569)	(2.387.336)	(5.494.783)
a) spese per il personale	(1.777.876)	(1.719.693)	(3.690.829)
b) altre spese amministrative	(1.027.693)	(667.643)	(1.803.954)
130. Rettifiche di valore nette su attività materiali	(14.983)	(6.825)	(19.495)
140. Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(27.297)	(15.583)	(53.137)
170. Altri oneri di gestione	0	0	0
180. Altri proventi di gestione	500.001	502.192	1.069.792
<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>73.237.800</b>	<b>48.110.505</b>	<b>54.543.318</b>
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>73.237.800</b>	<b>48.110.505</b>	<b>54.543.318</b>
210. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	702.894	669.492	(164.604)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>73.940.694</b>	<b>48.779.997</b>	<b>54.378.714</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>73.940.694</b>	<b>48.779.997</b>	<b>54.378.714</b>

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



## Rendiconto Finanziario

	01/01/2007 al 30/06/2007	01/01/2006 al 30/06/2006	2006
Utile (perdita) di esercizio	73.940.694	48.779.997	54.378.714
Accantonamento netto ai fondi	(94.549)	6.329	196.562
Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali	42.280	22.408	72.632
Interessi passivi	2.332.439	3.377.934	6.233.139
Altri elementi non monetari	8.100	5.063	22.275
Variazione netta crediti/debiti	12.418.822	6.177.616	(2.250.786)
Variazione netta altre attività/passività	(96.620)	2.215.498	2.010.259
Variazione netta crediti/debiti d'imposta	(17.059.345)	4.271.793	15.808.011
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa</b>	<b>71.491.821</b>	<b>64.856.638</b>	<b>76.470.806</b>
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	(7.563.332)	(1.339.824)	2.627.233
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(991)	(43.167)	(92.312)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(8.733)	(21.544)	(133.368)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti</b>	<b>(7.573.056)</b>	<b>(1.404.535)</b>	<b>2.401.553</b>
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	(12.436.734)	(41.871.700)	(73.012.982)
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	(1.112.000)	0	(3.095.850)
Aumento di capitale sociale e sovrapprezzo di emissione	2.225.401	1.682.397	1.682.397
Altre variazioni di Patrimonio netto	(118)	561.614	1.566.025
Pagamento dividendi	(28.950.658)	(14.437.848)	(14.437.942)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria</b>	<b>(40.274.109)</b>	<b>(54.065.537)</b>	<b>(87.298.352)</b>
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>23.644.656</b>	<b>9.386.566</b>	<b>(8.425.993)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	348.907	8.774.900	8.774.900
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	23.993.563	18.161.466	348.907
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>23.644.656</b>	<b>9.386.566</b>	<b>(8.425.993)</b>

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

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 30 giugno 2007

Voci	Esistenza al 31/12/06	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/07	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di Riserve
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	
Capitale	31.845.724		31.845.724			
Sovrapprezzo emissioni	165.659.251		165.659.251			
Altre Riserve						
a) di utili	13.936.717		13.936.717	25.428.056		
b) altre	6.542.298		6.542.298			
Riserve da valutazione	-		0			74.203
Strumenti di capitale	1.064.204		1.064.204			
Utili (perdite) esercizio precedente	0		0			
Utili (perdite) di esercizio	54.378.714		54.378.714	(25.428.056)	(14.475.329)	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>273.426.908</b>		<b>273.426.908</b>	<b>-</b>	<b>(14.457.329)</b>	<b>74.203</b>



Variazioni del periodo						
Operazioni sul patrimonio netto						
Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile del periodo al 30/06/07	Patrimonio netto al 30/06/07
93.255						31.938.979
2.132.146						167.791.397
						39.364.773
				705.031		7.247.329
						74.203
			(779.352)			284.852
						0
		(14.475.329)			73.940.694	73.940.694
2.225.401		(14.475.329)	(779.352)	705.031	73.940.694	320.642.227

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

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

Voci	Allocazione risultato esercizio precedente					
	Esistenza al 31/12/05	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/06	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve
Capitale	31.763.473		31.763.473			
Sovrapprezzo emissioni	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			(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>-</b>	<b>(14.437.942)</b>	<b>(285.810)</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
82.251						31.845.724
1.600.147						165.659.251
				26.629.730		13.936.717
				1.912.242		6.542.298
			(38.587)			1.064.204
				(26.629.730)		
					54.378.714	54.378.714
<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 d'Amministrazione*  
Il Presidente e Amministratore Delegato  
(Ing. Pietro Giuliani)

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto al 30 giugno 2006

Voci	Allocazione risultato esercizio precedente					
	Esistenza al 31/12/05	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01/01/06	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve
Capitale	31.763.473		31.763.473			
Sovrapprezzo emissioni	164.059.104		164.059.104			
Riserva Legale	1.198.235		1.198.235	1.127.896		
Altre Riserve:						
a) di utili	(15.019.144)		(15.019.144)			15.019.144
b) altre	4.630.056		4.630.056			11.610.680
Riserve da valutazione	285.810		285.810			(285.810)
Strumenti di capitale	1.102.791		1.102.791			
Utili (perdite) esercizio precedente	19.637.653		19.637.653	6.992.171		(26.629.824)
Utili (perdite) di esercizio	22.557.915		22.557.915	(8.120.067)	(14.437.848)	
<b>Patrimonio netto</b>	<b>230.215.893</b>		<b>230.215.893</b>		<b>(14.437.848)</b>	<b>(285.810)</b>



Variazioni del periodo						
Operazioni sul patrimonio netto						
Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	Utile dell'esercizio al 30/06/06	Patrimonio netto al 30/06/06
82.251						31.845.724
1.600.147						165.659.251
						2.326.131
				853.392		17.094.128
						1.102.791
					48.779.997	48.779.997
<b>1.682.398</b>				<b>853.392</b>	<b>48.779.997</b>	<b>266.808.022</b>

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

---

*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

