



Azimut Holding S.p.A.

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Depositato presso la CONSOB in data 13 gennaio 2011 a seguito di approvazione comunicata con nota del 29 dicembre 2010 n. prot. 10105075

Responsabile del Collocamento

Azimut Consulenza SIM S.p.A.

L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il presente Documento di Registrazione nonché ogni eventuale successivo supplemento e' a disposizione del pubblico per la consultazione, e una copia cartacea di tale documentazione sarà consegnata gratuitamente agli investitori che ne facciano richiesta, presso la sede legale di Azimut Holding S.p.A., nonché del Responsabile del Collocamento Azimut Consulenza SIM S.p.A., in Via Cusani n. 4, Milano.

Il presente Documento di Registrazione è, altresì, consultabile sul sito internet dell'Emittente (www.azimut.it).

Il presente documento, unitamente agli allegati ed ogni eventuale successivo supplemento, costituisce un documento di registrazione (il "**Documento di Registrazione**") ai fini della Direttiva 2003/71/CE (la "**Direttiva Prospetto**") ed e' redatto in conformita' all'articolo 7 del Regolamento 2004/809/CE (il "**Regolamento 809**"). Il presente Documento di Registrazione contiene informazioni su Azimut Holding S.p.A. (l'Emittente), in qualita di emittente di volta in volta di una o piu' serie di strumenti finanziari (gli "**Strumenti Finanziari**"). In occasione dell'emissione di ciascuna serie di Strumenti Finanziari, il presente Documento di Registrazione deve essere letto congiuntamente alla nota informativa sugli strumenti finanziari (la "**Nota Informativa**") relativa alla singola serie ed alla nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**"), entrambi redatti ai fini della Direttiva Prospetto. La Nota Informativa conterra' le informazioni relative agli Strumenti Finanziari e la Nota di Sintesi riassumerà le caratteristiche dell'Emittente e degli Strumenti Finanziari e i rischi associati agli stessi. Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari di riferimento e la Nota di Sintesi, nonché ogni eventuale successivo supplemento, costituiscono il prospetto (il "**Prospetto**") per una singola serie di Strumenti Finanziari ai fini della Direttiva Prospetto.

Il presente Documento di Registrazione e' stato approvato dalla CONSOB, quale autorità competente per la Repubblica Italiana ai sensi della Direttiva Prospetto, in data 29 dicembre 2010 con nota n. Prot. 10105075 e fornisce informazioni relative ad Azimut Holding S.p.A. in quanto emittente di titoli di debito e strumenti finanziari derivati per i dodici mesi successivi a tale data.

L'investimento negli Strumenti Finanziari comporta dei rischi. L'investitore e' invitato a leggere la sezione "Fattori di Rischio".

DEFINIZIONI	4
1. PERSONE RESPONSABILI	6
1.1 Responsabili delle informazioni fornite nel Documento di Registrazione	6
1.2 Dichiarazioni di responsabilità	6
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	6
2.1 Revisori dell'Emittente	6
2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori	6
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	6
3.1 Informazioni finanziarie del Gruppo relative agli esercizi al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008	6
3.2 Informazioni finanziarie del Gruppo relative al terzo trimestre degli esercizi 2009 e 2010	11
4. FATTORI DI RISCHIO	16
4.1 Fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente e del Gruppo ad esso facente capo	16
4.2 Rischi connessi al settore di attività	22
4.3 Rischi connessi agli strumenti finanziari offerti	23
5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE E SUL RELATIVO GRUPPO	24
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente	24
5.2 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	25
5.3 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione	25
5.4 Data di costituzione e durata dell'Emittente	25
5.5 Denominazione e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale	25
5.6 Eventi recenti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente	25
5.7 Investimenti	25
5.8 Principali investimenti effettuati successivamente alla data dell'ultimo bilancio pubblicato	25
5.9 Informazioni relative ai principali investimenti futuri già deliberati dal Gruppo	26
5.10 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al precedente paragrafo 5.9	26
6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	26
6.1 Principali attività	26
6.2 Principali mercati	29
6.3 Posizionamento dell'Emittente nel mercato	30
7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA	31
8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	34
8.1 Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente dal 31 dicembre 2009	34
8.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso	34
9. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	34
10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA	34

10.1	Informazioni relative al nome, indirizzo, funzioni dei membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza dell'Emittente con indicazione delle principali attività, se rilevanti, da esse esercitate al di fuori dell'Emittente stesso	34
10.2	Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	39
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	40
11.1	Informazioni sul comitato per il Controllo Interno.....	40
11.2	Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti	41
12.	PRINCIPALI AZIONISTI	41
12.1	Soggetto controllante l'Emittente.....	41
12.2	Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% nel capitale sociale dell'Emittente	41
12.3	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente..	41
13.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE	42
13.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	42
13.2	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati.....	48
13.3	Data delle ultime informazioni finanziarie.....	48
13.4	Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie	48
13.5	Procedimenti giudiziari e arbitrati.....	52
13.6	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	54
14.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	55
14.1	Ammontare del capitale sociale emesso, sottoscritto e versato, numero e classi di azioni e loro caratteristiche principali.....	55
14.2	Atto costitutivo e Statuto	55
15.	CONTRATTI IMPORTANTI	55
15.1	Contratti importanti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività dell'Emittente che comportino per i membri del Gruppo obbligazioni o diritti tali da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle sue obbligazioni nei confronti dei possessori delle Obbligazioni	55
16.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	55
16.1	Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi.....	55
16.2	Attestazione circa le informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	56
17.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO	56

DEFINIZIONI

Fermo restando che le parole definite al singolare comprendono il plurale e viceversa, nel presente Documento di Registrazione le espressioni sotto elencate hanno il seguente significato:

Apogeo SIM:	Apogeo Consulting SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Cusani n. 4.
AZ Capital Management:	AZ Capital Management Ltd., con sede legale in Irlanda, 160 Shelbourne Road, Block 3, the Oval, Ballsbridge, Dublin 4.
AZ Fund Management:	AZ Fund Management S.A., con sede legale in 35, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg
AZ Investimenti SIM:	AZ Investimenti SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Cusani n. 4.
AZ Life:	AZ Life LTD, con sede legale in Irlanda, 160 Shelbourne Road, Block 3, the Oval, Ballsbridge, Dublin 4.
Azimut:	Azimut Holding S.p.A., con sede legale in Milano, Via Cusani n. 4.
Azimut Capital Management:	Azimut Capital Management S.g.r. S.p.A., con sede legale in Milano, Via Cusani n. 4.
Azimut Consulenza SIM:	Azimut Consulenza Società di Intermediazione Mobiliare S.p.A., con sede legale in Milano, Via Cusani n. 4.
Azimut Fiduciaria:	Azimut Fiduciaria S.p.A., con sede legale in Milano, via Cusani n. 4.
Azimut SGR:	Azimut Società di Gestione del Risparmio S.p.A., con sede legale in Milano, Via Cusani n. 4.
AZ Industry	AZ Industry & Innovation S.r.l., con sede legale in Milano, Via Cusani 4.
Borsa Italiana:	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Clienti:	i soggetti che alla data di sottoscrizione delle Obbligazioni abbiano sottoscritto contratti inerenti prodotti e/o servizi gestiti e/o collocati da soggetti autorizzati appartenenti al Gruppo.
Codice di Autodisciplina:	il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate e promosso da Borsa Italiana, nella versione pubblicata nel marzo 2006.
Collocatori:	Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM.
Consob:	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
Data del Documento di Registrazione:	la data di deposito del Documento di Registrazione.
Documento di Registrazione:	Il presente documento unitamente agli allegati ed ogni eventuale successivo supplemento
Deloitte:	Deloitte & Touche S.p.A., Via Tortona n. 25, Milano.
Emittente:	Azimut.
Gruppo:	collettivamente, Azimut e le società da questa controllate e/o alla stessa collegate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.

IFRS:	gli "International Financial Reporting Standards", gli "International Accounting Standards" (IAS), le interpretazioni dell'"International Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC).
Nota Informativa:	La nota informativa sugli strumenti finanziari, relativa all'emissione delle Obbligazioni, da leggere congiuntamente al presente Documento di Registrazione e parte del Prospetto come sotto definito.
Nota di Sintesi:	La nota di sintesi, parte del Prospetto come sotto definito, relativo all'emissione delle Obbligazioni.
Obbligazioni:	le obbligazioni che costituiscono il Prestito Obbligazionario.
Prestito Obbligazionario:	il prestito obbligazionario denominato "Azimut 2010-2015 Senior 2,5%".
Prospetto:	Il documento costituito da Documento di Registrazione, la Nota Informativa sugli strumenti finanziari e la Nota di Sintesi, nonché ogni eventuale successivo supplemento e/o allegato.
Regolamento Emittenti:	il regolamento emanato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento del Prestito:	il regolamento del Prestito Obbligazionario con riferimento all'emissione di Obbligazioni da parte dell'Emittente in relazione al presente Documento di Registrazione.
Responsabile del Collocamento:	Azimut Consulenza SIM.
Rete Azimut:	Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM.
Società:	Azimut.
Società di Revisione:	Deloitte.
Sottoscrittori:	I soggetti, persone fisiche o giuridiche, Clienti o non Clienti del Gruppo, che sottoscrivano il Prestito ai sensi del Prospetto e del Regolamento del Prestito.
Statuto:	lo statuto sociale dell'Emittente attualmente vigente.
Testo Unico Bancario:	il Decreto Legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 e sue successive modifiche e integrazioni.
Testo Unico della Finanza:	il Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e sue successive modifiche e integrazioni.

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1. Responsabili delle informazioni fornite nel Documento di Registrazione

Azimut Holding S.p.A., in qualità di Emittente, con sede in Milano, Via Cusani n. 4, si assume, la responsabilità delle informazioni contenute nel presente Documento di Registrazione.

1.2. Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente assume la responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel presente Documento di Registrazione e attesta altresì che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1. Revisori dell'Emittente

L'assemblea ordinaria dell'Emittente ha deliberato in data 24 aprile 2007, tra l'altro, di confermare, per il periodo 2007 – 2012, l'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente, nonché l'incarico di revisione contabile limitata delle relative relazioni semestrali consolidate, a Deloitte & Touche S.p.A., con sede in Milano, Via Tortona n. 25.

È stato inoltre conferito alla Società di Revisione l'incarico per la verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati, l'attività di revisione e le relative relazioni e certificazioni sono state sottoscritte dal Dott. Paolo Gibello Ribatto, partner di Deloitte, domiciliato per l'incarico presso la sede della Società di Revisione.

2.2. Informazioni sui rapporti con i revisori

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati di cui al presente Documento di Registrazione, la Società di Revisione ha svolto regolarmente il proprio incarico senza interruzioni per revoca o mancata conferma dello stesso o per dimissioni da parte della Società di Revisione medesima.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

3.1. Informazioni finanziarie del Gruppo relative agli esercizi al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Il presente paragrafo fornisce una sintesi dei principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo selezionati dai bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2009. Vengono fornite le informazioni relative al Gruppo in quanto i dati individuali relativi alla sola Azimut non forniscono significative informazioni aggiuntive rispetto ai dati consolidati, ad eccezione della situazione sull'indebitamento finanziario dell'Emittente stessa.

I bilanci d'esercizio e i bilanci consolidati relativi all'Emittente possono in ogni caso essere reperiti sul sito istituzionale di Azimut www.azimut.it, alla sezione 'Investor Relations' 'Dati Principali', 'Bilanci e Relazioni', nonché sul sito web di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Si evidenzia che l'attività del Gruppo, pur essendo svolta attraverso diverse società, specializzate nella distribuzione, nella promozione e/o nella gestione di prodotti finanziari e assicurativi, è riconducibile ad un 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 dei prodotti e servizi non presentano aspetti di differenziazione tali da determinare rischi o benefici diversi ma, al contrario, presentano molti aspetti simili e di correlazione tra loro.

Inoltre, il modello di business del Gruppo è contraddistinto dalla forte integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione, laddove la rete di distribuzione è in grado di posizionare i clienti sui prodotti che consentono al team di gestione di sfruttare al meglio il market time e, d'altro canto, il *track record* della gestione permette alla distribuzione una migliore penetrazione di mercato.

Pertanto il Gruppo opera come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili e i cui risultati operativi sono ugualmente rivisti periodicamente in modo unitario dal management ai fini dell'adozione delle decisioni delle risorse da allocare e della valutazione dei risultati e delle performance aziendali.

Conseguentemente le informazioni contabili non sono state presentate in forma distinta per settori operativi, coerentemente con il sistema di reporting interno utilizzato dal management e basato sui dati di bilancio consolidato IAS. Analogamente non vengono fornite informazioni in merito a ricavi da clienti e attività non correnti distinti per area geografica, né informazioni circa il grado di dipendenza dai clienti medesimi in quanto ritenute di scarsa rilevanza informativa dal management.

Essendo stato identificato un unico settore oggetto di informativa, per quanto riguarda le informazioni in merito ai ricavi da clienti distinti per prodotto/servizio si deve far riferimento al dettaglio delle commissioni attive e dei premi netti riportato nell'ambito delle informazioni sul conto economico del bilancio consolidato.

Dati di sintesi sul patrimonio e sulla raccolta netta

Assets under management (AUM) – dati in Euro/milioni

Tipologia di prodotto	AUM	
	31.12.09	31.12.08
Fondi Azimut Sgr	2.129	2.261
Fondo AZ Fund Management SA	10.439	7.975
Gestioni patrimoniali	864	1.409
Assicurazioni AZ Life	735	714
Hedge funds	1.053	1.158
Double counting	(1.339)	(1.370)
Totale risparmio gestito	13.881	12.147
Risparmio amministrato	1.923	843
PATRIMONIO TOTALE GESTITO E AMMINISTRATO	15.804	12.990

La raccolta netta – dati in Euro/milioni

Tipologia di prodotto	2009	2008
Fondi Azimut Sgr	(338)	(1.012)
Fondo AZ Fund Management SA	1.727	(101)
Gestioni patrimoniali	(643)	853
Assicurazioni AZ Life	(52)	(157)
Hedge funds	(257)	369
Double counting	193	(59)
Totale risparmio gestito	630	(107)
Risparmio amministrato	544	186
TOTALE RACCOLTA GESTITO E AMMINISTRATO	1.174	79

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

Voci dell'attivo (Euro/000)	31/12/2009	31/12/2008
Cassa e disponibilità liquide	8	8
Attività finanziarie a fair value	745.645	718.857
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.776	1.731
Crediti	211.702	116.732
<i>A) per gestioni di patrimoni</i>	50.597	18.032
<i>B) altri crediti</i>	161.105	98.700
Partecipazioni	256	224
Attività materiali	2.485	2.566
Attività immateriali	317.741	318.126
Attività fiscali	45.400	41.688
<i>A) correnti</i>	12.995	12.625
<i>B) anticipate</i>	32.405	29.063
Altre attività	60.935	55.843
Totale attivo	1.390.948	1.255.775

Voci del passivo e del patrimonio netto (Euro/000)	31/12/2009	31/12/2008
Debiti	109.793	225.167
Titoli in circolazione	85.684	0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	462.428	496.347
Passività finanziarie valutate al fair value	281.837	221.275
Altre riserve tecniche	350	503
Passività fiscali	39.420	34.490
<i>A) correnti</i>	4.692	4.003
<i>B) differite</i>	34.728	30.487
Altre passività	55.475	41.098
Trattamento di fine rapporto dei personale	2.014	2.131
Fondi per rischi e oneri:	18.641	15.198
<i>B) altri fondi</i>	18.641	15.198
Capitale	32.324	32.224
Azioni proprie (-)	(100.976)	(107.075)
Strumenti di capitale	3.515	0
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.251
Riserve	108.137	79.204
Riserve da valutazione	82	(19)
Utile (perdita) dell'esercizio	118.237	41.981
Totale passivo e patrimonio netto	1.390.948	1.255.775

Conto economico consolidato riclassificato

Valori in migliaia di euro	Esercizio sociale 2009	Esercizio sociale 2008
Commissioni di acquisizione	6.166	4.844
Commissioni ricorrenti	225.390	224.657
Commissioni di gestione variabili	99.338	6.793
Altri ricavi	6.226	7.246
Ricavi assicurativi	10.274	12.743
Totale ricavi	347.394	256.283
Costi di acquisizione	(152.432)	(142.929)
Commissioni no load	(15.394)	(18.673)
Costi generali/spese amministrative	(45.988)	(45.818)
Ammortamenti/accantonamenti	(3.762)	(1.529)
Totale costi	(217.576)	(208.949)
Reddito operativo	129.818	47.334
Proventi finanziari netti	1.696	5.416
Costi netti non ricorrenti	(1.279)	(538)
Interessi passivi	(6.739)	(11.486)
Utile (perdita) lordo	123.496	40.726
Imposte sul reddito	(4.387)	(4.094)
Imposte differite/anticipate	(872)	5.349
Utile (perdita) netto	118.237	41.981
Utile netto di pertinenza del Gruppo	118.237	41.981

Il reddito operativo consolidato e l'utile netto consolidato al 31 dicembre 2009 si attestano rispettivamente a 129.818 migliaia di euro (47.334 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) e a 118.237 migliaia di euro (41.981 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) in crescita rispettivamente del 174,2% e del 181,6% rispetto alla medesima data dello scorso esercizio.

Tale aumento è ascrivibile principalmente all'incremento delle commissioni di gestione variabili (+92.545 migliaia di euro) che riflette l'andamento positivo dei mercati finanziari soprattutto a partire dal secondo trimestre dell'esercizio 2009.

Flusso di cassa netto consolidato

Dati in Euro/migliaia	2009	2008
Attività operativa		
Liquidità generata (assorbita) dalla gestione	125.201	44.105
Liquidità generate (assorbita) dall'attività finanziarie	(30.749)	374.168
Liquidità generate (assorbita) dalle passività finanziarie	7.825	(293.530)
Liquidità generata (assorbita) dalla gestione operativa	102.277	124.743
Liquidità generata (assorbita) dall'attività d'investimento	(1.280)	2023
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di provvista	(2.499)	(147.274)
Liquidità generata (assorbita) nell'esercizio	98.498	(20.508)

Il saldo della gestione finanziaria al 31 dicembre 2008 si caratterizza, in particolare, per l'acquisto di azioni proprie per complessive 117.032 migliaia di Euro e per il pagamento dei dividendi per 19.680 migliaia di Euro, mentre al 31 dicembre 2009 riflette principalmente il pagamento per 80.000 migliaia di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranche A e 20 milioni di euro a rimborso della tranche B), del finanziamento di 200 milioni di euro acceso presso Banca Popolare di Novara nel corso dell'esercizio 2008 a titolo di rimborso parziale anticipato, oltre al rimborso previsto contrattualmente (30 milioni di euro complessivi).

Il debito residuo su tale finanziamento al 31 dicembre 2009 ammonta pertanto a 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranche A e 70 milioni di euro relativi alla tranche B). Nel corso dell'anno 2009 sono stati pagati, inoltre, dividendi per un controvalore di 13.050 migliaia di Euro.

Con decorrenza 1° luglio 2009, Azimut Holding S.p.A. ha perfezionato l'emissione del prestito obbligazionario subordinato 2009 – 2016 ("Azimut 2009 – 2016 subordinato 4%") per un controvalore totale di 88.457 migliaia di euro di cui 3.515 migliaia di euro iscritti come componente di capitale.

La posizione finanziaria consolidata

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

Con riferimento ai crediti e debiti sono stati inclusi unicamente quelli di natura finanziaria esclusi quelli di natura commerciale; sono peraltro inclusi i crediti per commissioni verso i fondi gestiti e le gestioni patrimoniali che, essendo incassati dal Gruppo il primo giorno lavorativo dell'esercizio successivo, sono assimilabili a disponibilità liquide.

Voci	31.12.09	31.12.08
A Cassa	8	8
B Altre disponibilità liquide:	207.181	113.728
<i>Crediti verso banche</i>	<i>156.577</i>	<i>95.293</i>
<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	<i>50.597</i>	<i>18.032</i>
<i>Crediti verso enti finanziari</i>	<i>7</i>	<i>403</i>
C Attività disponibili per la vendita	6.526	1.481
D Liquidità A+B+C	213.715	115.217
E Crediti finanziari correnti		
F Debiti bancari correnti	-	-
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(35.435)	(36.530)
<i>Obbligazioni</i>	<i>(1.769)</i>	<i>-</i>
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	<i>(3.211)</i>	<i>(3.233)</i>
<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	<i>(30.455)</i>	<i>(33.297)</i>
H Altri debiti finanziari correnti		
I Indebitamento finanziario corrente F+G+H	(35.435)	(36.530)
J Indebitamento finanziario corrente netto I+E+D	178.280	78.687
K Debiti bancari non correnti:	(72.500)	(185.600)
<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	<i>(60.000)</i>	<i>(170.000)</i>
<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	<i>(12.500)</i>	<i>(15.600)</i>
L Obbligazioni	(83.915)	-
M Altri debiti non correnti	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente K+L+M	(156.415)	(185.600)
O Posizione finanziaria netta J+N	21.865	(106.913)

La posizione finanziaria consolidata al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 riflette il flusso di cassa netto generato dalle operazioni indicate a commento del paragrafo precedente.

Finanziamenti assunti e rimborsati negli ultimi due esercizi

Di seguito si riportano le variazioni relative agli esercizi 2008 e 2009 delle voci costituenti l'indebitamento finanziario.

Valore in migliaia	Valuta	Tasso di interesse		Valore nominale	Valore contabile	Scadenza
		Tasso nominale	Effettivo			
Saldo al 01/01/08	Euro				117.202	
Nuove emissioni						
Finanziamenti ricevuti:						
Linea A	Euro	Euribor + 1,15%	Euribor + 1,15%	100.000	100.000	2013
Linea B	Euro	Euribor + 1,25%	Euribor + 1,25%	100.000	100.000	2018
Rimborsi						
Obbligazioni convertibili	Euro	3.15%	-	(95.900)	(95.402)	-
Canone Lease - back su marchio	Euro	Euribor + 0,4%	Euribor + 0,4%		(3.100)	
Saldo 31/12/08					218.700	
Saldo al 01.01.09	Euro				218.700	
Nuove emissioni:						
Prestito Obbligazionario	Euro	4%	4,94%	88.457	83.614	2016
Rimborsi:						
Linea A	Euro	Euribor + 1,15%	Euribor + 1,15%	(80.000)	(80.000)	2013
Linea B	Euro	Euribor + 1,25%	Euribor + 1,25%	(30.000)	(30.000)	2018
Canone su Lease-Back	Euro	Euribor + 0,4%	Euribor + 0,4%		(3.100)	
Saldo al 31.12.09	Euro				189.214	

In data 30 aprile 2008 si è provveduto all'accensione di un finanziamento pari a Euro 200 milioni presso Banca Popolare di Novara S.p.A.; tale finanziamento era originariamente suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di Euro, rimborsabili in più tranches ed aventi rispettivamente scadenza finale il 30 giugno 2013 e il 30 giugno 2018, ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B e non al rispetto di covenants, né soggetto a condizioni risolutive espresse.

La voce "Rimborsi" include sia nel 2008 sia nel 2009 l'importo del canone pagato a fronte dell'operazione di sale and lease back avente per oggetto il marchio "Azimut".

In relazione ai finanziamenti ricevuti e ai rimborsi avvenuti nel corso del 2009 si rimanda a quanto esposto nel paragrafo precedente "Flusso di cassa netto consolidato".

Indebitamento finanziario dell'Emittente

Dati in Euro/migliaia	31/12/2009	31/12/2008
Indebitamento finanziario lordo	190.655	222.130
Cassa e disponibilità liquide	67.353	41.405
Posizione finanziaria netta	(123.302)	(180.725)
Patrimonio netto	319.171	255.808
Rapporto Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto	(0,39)	(0,71)

Il saldo netto della posizione finanziaria dell'Emittente è negativo per 123,3 milioni di euro, in miglioramento di 57,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008. Il risultato sconta per 13 milioni di euro il pagamento dei dividendi; con decorrenza 1° luglio 2009, Azimut ha perfezionato l'emissione del prestito obbligazionario subordinato 2009 – 2016 ("Azimut 2009 – 2016 subordinato 4%") per un controvalore totale di 88,5 milioni di euro. Nella medesima data del 1° luglio 2009, Azimut ha proceduto al rimborso parziale anticipato per un controvalore complessivo di 80 milioni di euro (60 milioni di euro a rimborso della tranche A e 20 milioni di euro a rimborso della tranche B), del finanziamento di 200 milioni di euro acceso presso Banca Popolare di Novara nel corso dell'esercizio 2008; tale rimborso si è aggiunto al rimborso contrattualmente previsto in data 30 giugno 2009 per un importo complessivo di 30 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2009 il debito residuo su tale finanziamento ammonta pertanto a 90 milioni di euro (20 milioni di euro relativi alla tranche A e 70 milioni di euro relativi alla tranche B)."

Indebitamento finanziario del Gruppo

Dati in Euro/migliaia	31/12/2009	31/12/2008
Indebitamento finanziario lordo	191.850	222.130
Cassa e disponibilità liquide	213.715	115.217
Posizione finanziaria netta	21.865	(106.913)
Patrimonio netto	335.306	219.566
Rapporto Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto	0,07	(0,49)

Al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario lordo del Gruppo è costituito per 90.455 migliaia di Euro dal finanziamento acceso con Banca Popolare di Novara (comprensivo del rateo di interessi maturato alla data di riferimento), per 85.684 migliaia di Euro dal prestito obbligazionario subordinato 2009-2016 ("Azimut 2009-2016 subordinato 4%") comprensivo degli interessi maturati alla data di riferimento e per i rimanenti 15.711 migliaia di Euro dal debito residuo relativo all'operazione di sale and lease back avente per oggetto il marchio "Azimut".

Al 31 dicembre 2008 l'indebitamento finanziario lordo è costituito per 203.297 migliaia di Euro dal finanziamento acceso con Banca Popolare di Novara (comprensivo del rateo di interessi maturato alla data di riferimento) e per i rimanenti 18.833 migliaia di Euro dal debito residuo relativo all'operazione di sale and lease back sopra indicata.

La posizione finanziaria netta consolidata, negativa al 31 dicembre 2008, risulta positiva al 31 dicembre 2009, a fronte delle operazioni effettuate nel corso dell'esercizio 2009. Tali operazioni sono quelle indicate nel paragrafo precedente "Flusso di cassa netto consolidato".

Utile per azione

Valori in milioni di euro	Esercizio sociale 2009	Esercizio sociale 2008
Utile netto dell'esercizio base per azione	0,906	0,318
<i>Numero medio azioni in circolazione</i>	<i>130.504.733</i>	<i>131.922.283</i>
Utile netto dell'esercizio diluito per azione	0,906	0,318
<i>Numero medio azioni in circolazione</i>	<i>130.504.733</i>	<i>131.922.283</i>

Dividendi pagati

L'utile base per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio (interamente attribuibile alle azioni ordinarie) per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione (al netto delle azioni proprie detenute dall'Emittente).

3.2. Informazioni finanziarie del Gruppo relative al terzo trimestre degli esercizi 2009 e 2010

Il presente paragrafo fornisce una sintesi dei principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo selezionati dai resoconti intermedi di gestione relativi al terzo trimestre degli esercizi 2009 e 2010. In modo analogo a quanto esposto nel par. 3.1 con riferimento ai dati al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008, vengono fornite le informazioni relative al Gruppo in quanto i dati individuali relativi alla sola Azimut non forniscono significative informazioni aggiuntive rispetto ai dati consolidati ad eccezione della situazione sull'indebitamento finanziario dell'Emittente stessa.

Per quanto concerne le modalità espositive delle informazioni finanziarie e la reperibilità dei resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2010 e al 30 settembre 2009, vale quanto già specificato nel precedente paragrafo 3.1.

Dati di sintesi sul patrimonio e sulla raccolta netta

Assets under management (AUM) – dati in Euro/milioni

Tipologia di prodotto	AUM	
	30.09.10	30.09.09
Fondi Azimut Sgr	1.860	2.201
Fondo AZ Fund Management SA	11.174	9.870
Gestioni patrimoniali	750	905
Assicurazioni AZ Life	860	736
Hedge funds	1.005	1.086
Double counting	(1.362)	(1.409)
Totale risparmio gestito	14.287	13.389
Risparmio amministrato	1.872	1.346
PATRIMONIO TOTALE GESTITO E AMMINISTRATO	16.159	14.735

La raccolta netta – dati in Euro/milioni

Tipologia di prodotto	01.01.2010 -30.09.2010	01.01.2009- 30.09.2009
Fondi Azimut Sgr	(256)	(236)
Fondo AZ Fund Management SA	808	1.292
Gestioni patrimoniali	(121)	(601)
Assicurazioni AZ Life	83	(55)
Hedge funds	(40)	(213)
Double counting	(12)	105
Totale risparmio gestito	462	292
Risparmio amministrato	(113)	10
TOTALE RACCOLTA GESTITO E AMMINISTRATO	349	302

Stato patrimoniale consolidato al 30 settembre 2010 e al 30 settembre 2009

Voci dell'attivo (Euro/000)	30/09/2010	30/09/2009
Cassa e disponibilità liquide	11	8
Attività finanziarie a fair value	861.464	736.445
Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.689	39.867
Crediti	234607	137.232
<i>A) per gestioni di patrimoni</i>	35.064	37.767
<i>B) altri crediti</i>	199.543	99.465
Partecipazioni	229	256
Attività materiali	2.656	2.551
Attività immateriali	319.511	318.069
Attività fiscali	49.432	47.769
<i>A) correnti</i>	11.696	11.629
<i>B) anticipate</i>	37.736	36.140
Altre attività	64.817	60.876
Totale attivo	1.544.416	1.343.073

Voci del passivo e del patrimonio netto (Euro/000)	30/09/2010	30/09/2009
Debiti	111.501	114.129
Titoli in circolazione	68.206	84.803
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	449.839	493.870
Passività finanziarie valutate al fair value	408.774	240.978
Altre riserve tecniche	350	503
Passività fiscali	40.312	37.733
<i>A) correnti</i>	2.949	2.024
<i>B) differite</i>	37.363	35.709
Altre passività	71.285	48.232
Trattamento di fine rapporto dei personale	2.089	2.066
Fondi per rischi e oneri:	19.831	16.732
<i>B) altri fondi</i>	19.831	16.732
Capitale	32.324	32.324
Azioni proprie (-)	(78.465)	(100.976)
Strumenti di capitale	3.515	3.515
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.987
Riserve	174.498	108.137
Riserve da valutazione	(18)	118
Utile (perdita) dell'esercizio	66.388	86.922
Totale passivo e patrimonio netto	1.544.416	1.343.073

Conto economico consolidato riclassificato al 30 settembre 2010 e al 30 settembre 2009

Valori in migliaia di euro	01.01.10 – 30.09.10	01.01.09- 30.09.09
Commissioni di acquisizione	4.437	4.293
Commissioni ricorrenti	203.083	164.079
Commissioni di gestione variabili	32.381	69.116
Altri ricavi	5.867	4.464
Ricavi assicurativi	8.545	7.410
Totale ricavi	254.313	249.362
Costi di acquisizione	(130.471)	(110.087)
Commissioni no load	(12.359)	(11.957)
Costi generali/spese amministrative	(37.949)	(33.201)
Ammortamenti/accantonamenti	(1.105)	(1.657)
Totale costi	(181.884)	(156.902)
Reddito operativo	72.429	92.460
Proventi finanziari netti	1.531	1.463
Costi netti non ricorrenti	(1.197)	(1.059)
Interessi passivi	(5.600)	(5.789)
Utile (perdita) lordo	67.163	87.075
Imposte sul reddito	(3.277)	(2.035)
Imposte differite/anticipate	2.502	1.882
Utile (perdita) netto	66.388	86.922

Il reddito operativo consolidato e l'utile netto consolidato al 30 settembre 2010 si attestano rispettivamente a 72.429 migliaia di euro (92.460 migliaia di euro al 30 settembre 2009) e 66.388 migliaia di euro (86.922 migliaia di euro al 30 settembre 2009) in diminuzione rispettivamente del 22% e del 24% rispetto alla medesima data dello scorso esercizio. Tale diminuzione è ascrivibile alla riduzione delle commissioni di gestione variabili (-36.735 migliaia di euro rispetto al 30 settembre 2009) che è stata più che bilanciata dall'incremento delle commissioni ricorrenti (+ 39.004 migliaia di euro rispetto al dato di fine settembre 2009).

Flusso di cassa netto consolidato

Dati in Euro/migliaia	01.01.10- 30.09.10	01.01.09- 30.09.09
Attività operativa		
Liquidità generata (assorbita) dalla gestione	68.012	87.946
Liquidità generate (assorbita) dall'attività finanziarie	(114.924)	(19.237)
Liquidità generate (assorbita) dalle passività finanziarie	108.177	(5.300)
Liquidità generata (assorbita) dalla gestione operativa	61.265	63.409
Liquidità generata (assorbita) dall'attività d'investimento	(3.109)	(1.050)
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di provvista	(28.229)	(2.463)
Liquidità generata (assorbita) nell'esercizio	29.927	59.896

Il saldo della gestione finanziaria al 30 settembre 2010 si caratterizza, in particolare, per il pagamento dei dividendi per 6,5 milioni di euro, per il rimborso anticipato del prestito obbligazionario subordinato 2009 -2016 ("Azimut 2009-2016 subordinato 4%) per un controvalore totale di 17,7 milioni di euro, per l'acquisto del 100% del capitale sociale di Apogeo Consulting Sim dal Gruppo Cattolica Assicurazioni con il pagamento di 3.2 milioni di euro e per l'acquisto di azioni proprie per 3 milioni di euro.

La posizione finanziaria consolidata

	Voci	30.09.10 (in migliaia di Euro)	30.09.09 (in migliaia di Euro)
A	Cassa	11	8
B	Altre disponibilità liquide:	232.192	135.488
	<i>Crediti verso banche</i>	197.121	97.714
	<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	35.064	37.767
	<i>Crediti verso enti finanziari</i>	7	7
C	Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.439	39.617
D	Liquidità A+B+C	243.642	175.113
E	Crediti finanziari correnti		
F	Debiti bancari correnti	-	-
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(4.887)	(35.256)
	<i>Obbligazioni</i>	(708)	(885)
	<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(3.710)	(3.830)
	<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	(469)	(30.541)
H	Altri debiti finanziari correnti		
I	Indebitamento finanziario corrente F+G+H	(4.887)	(35.256)
J	Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D	238.755	139.857
K	Debiti bancari non correnti:	(102.500)	(75.600)
	<i>Debiti verso banche (finanziamento BPN)</i>	(90.000)	(60.000)
	<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(12.500)	(15.600)
L	Obbligazioni	(67.498)	(83.918)
M	Altri debiti non correnti	-	-
N	Indebitamento finanziario non corrente K+L+M	(169.998)	(159.518)
O	Posizione finanziaria netta J+N	68.757	(19.661)

Il saldo netto della posizione finanziaria al 30 settembre 2010 è positivo per 68,8 milioni di euro, con un miglioramento di circa 47 milioni di euro (+ 214%) rispetto alla situazione al 31 dicembre 2009 (21,9 milioni di euro), illustrato nel par. 3.1 cui si rimanda per maggiori dettagli.

Finanziamenti assunti e rimborsati nel corso dei primi nove mesi del 2010

Le variazioni del periodo delle voci costituenti l'indebitamento finanziario (in linea capitale) sono evidenziate nella tabella sottostante:

Valori in migliaia	Valuta	Tasso di interesse		Valore nominale	Valore contabile
		Nominale	Effettivo		
Saldo al 01.01.10	Euro				189.214
Rimborsi:	Euro				(16.844)
Prestito Obbligazionario	Euro	4%	4,95%	(17.691)	(16.844)
Saldo al 30.09.10	Euro				172.370

Si precisa che le rate del finanziamento concesso dalla Banca Popolare di Novara relative alle Linee A e B aventi scadenza il 30 giugno 2010 sono state rimborsate in via anticipata in data 1° luglio 2009.

Indebitamento finanziario dell'Emittente

Dati in Euro/migliaia	30/09/2010	30/09/2009
Indebitamento finanziario lordo	174.023	193.579
Cassa e disponibilità liquide	63.281	18.996
Posizione finanziaria netta	(110.742)	(174.583)
Patrimonio netto	331.721	268.610
Rapporto Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto	(0,33)	(0,65)

Indebitamento finanziario del Gruppo

Dati in Euro/migliaia	30/09/2010	30/09/2009
Indebitamento finanziario lordo	174.885	194.774
Cassa e disponibilità liquide	243.642	175.113
Posizione finanziaria netta	68.757	-19.661
Patrimonio netto	372.229	304.027
Rapporto Posizione finanziaria netta/Patrimonio netto	0,18	-0,06

Utile per azione

	30/09/2010	30/09/2009
Utile netto dell'esercizio base per azione	0,501	0,667
<i>Numero medio azioni in circolazione</i>	<i>132.562.625</i>	<i>130.358.215</i>
Utile netto dell'esercizio diluito per azione	0,501	0,667
<i>Numero medio azioni in circolazione</i>	<i>132.562.625</i>	<i>130.358.215</i>

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

4. FATTORI DI RISCHIO

Prima di qualsiasi decisione sull'investimento, si invitano i potenziali investitori a leggere attentamente la presente sezione, congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione nonché ai fattori di rischio di cui alla Nota Informativa, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all'Emittente, ai settori di attività in cui essa opera ed alle Obbligazioni. I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Registrazione.

4.1. Fattori di rischio relativi all'attività dell'Emittente e del Gruppo ad esso facente capo**4.1.1. Rischio Emittente**

È il rischio connesso all'eventualità che l'Emittente, per effetto del deterioramento della propria solidità patrimoniale, non adempia alle proprie obbligazioni contrattuali relativamente al pagamento delle cedole maturate e al rimborso del capitale a scadenza.

Al momento non è disponibile un giudizio indipendente sulla capacità dell'Emittente di onorare i propri debiti (rating) né esiste un mercato attivo su altri strumenti di debito emessi dall'Emittente da cui sia possibile ricavare implicitamente tale informazione. L'Emittente ritiene comunque che la sua attuale posizione finanziaria sia tale da garantire l'adempimento nei confronti dei Sottoscrittori degli obblighi derivanti dall'emissione delle Obbligazioni.

4.1.2. Rischi connessi alla natura di holding

La Società è una holding di partecipazioni iscritta ai sensi dell'art. 113 Testo Unico Bancario nell'elenco generale degli intermediari finanziari. Data la natura di holding di partecipazioni dell'Emittente, i risultati economici e la redditività di quest'ultima dipendono dai dividendi distribuiti dalle società controllate e collegate e, quindi sono strettamente correlati ai risultati economici conseguiti da queste ultime. Pertanto, eventuali risultati negativi registrati dalle società appartenenti al Gruppo potrebbero influenzare negativamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.3. Rischi connessi alla variabilità dei ricavi del Gruppo per effetto della variabilità derivante da alcune tipologie di commissione collegate al risultato della gestione finanziaria dei prodotti (es. commissioni di gestione aggiuntiva variabile e provvigioni di incentivo)

Una percentuale significativa delle commissioni totali è rappresentata da alcune tipologie di commissione collegate al risultato della gestione finanziaria dei prodotti. Tali commissioni maturano principalmente a valere sui fondi comuni di investimento gestiti, come nel caso della eventuale commissione di gestione aggiuntiva variabile per il fondo di diritto lussemburghese AZ Fund 1 e le provvigioni di incentivo per i fondi comuni di diritto italiano. L'incidenza delle commissioni collegate al risultato della gestione finanziaria sulle commissioni totali negli ultimi 5 anni è variata da un minimo del 2,93% nel 2008 (in ragione dell'andamento eccezionalmente negativo dei mercati) a un massimo del 33,24%, nel 2005, con una media che, includendo o meno il 2008, è stata in ogni caso superiore al 20%. La metodologia di calcolo di tale commissione è differente in funzione del prodotto considerato (fondi comuni di diritto italiano, fondi hedge e comparti di diritto lussemburghese), tuttavia il suo conseguimento, così come il relativo ammontare sono per loro natura volatili e condizionati fortemente dal rendimento positivo eventualmente conseguito dai fondi, fattore che a sua volta risente anche dell'andamento dei mercati di riferimento e, più in generale, dell'economia nazionale ed internazionale. Sussiste, dunque, il rischio che i ricavi ed i risultati operativi del Gruppo possano essere influenzati negativamente da prolungate situazioni di crisi dei mercati finanziari che possono tradursi eventualmente in scarso rendimento dei fondi e in una contrazione, anche significativa, delle commissioni di cui sopra. Si evidenzia, tuttavia, come nell'ambito del Gruppo siano stati recentemente promossi e lanciati prodotti finanziari concepiti anche al fine di perseguire la decorrelazione rispetto all'andamento dei mercati finanziari, ciò che potrebbe avere ricadute positive ai fini della mitigazione del rischio considerato, per lo meno con riferimento ai comparti interessati da tale tipo di strategia.

Tali prodotti - attraverso tecniche sofisticate di gestione definibili come "market neutral" ovvero di "alpha generation" - hanno l'obiettivo di offrire rendimenti positivi ai clienti in maniera non strettamente dipendente dall'andamento positivo dei mercati di riferimento concorrendo in un certo qual modo alla stabilizzazione delle commissioni sopra citate.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1 e Capitolo 13.

4.1.4. Rischi legati alla perdita di personale e responsabili chiave del Gruppo*a) Dipendenza da personale e responsabili chiave*

Il successo del Gruppo è fortemente condizionato dal management ed, in particolare, dalla prestazione lavorativa di un gruppo di manager, incluso il team di gestori, in possesso di una pluriennale esperienza professionale, nonché dalla capacità del team dei gestori di mantenere nel tempo un determinato livello di performance dei prodotti offerti alla clientela. Il successo è inoltre condizionato, tra l'altro, dal ruolo di coordinamento delle reti dei promotori finanziari del Gruppo, affidato ai responsabili territoriali (*c.d. Area Delegate per Azimut Consulenza SIM e c.d. Area Managers per AZ Investimenti SIM ed Apogeo SIM*), nonché, più in generale, dall'abilità del Gruppo di attrarre e trattenere altro personale qualificato (dipendenti, collaboratori e promotori finanziari).

b) Capacità del Gruppo di sostituire figure chiave

Il settore in cui il Gruppo opera si caratterizza per una particolare mobilità e competizione in relazione ai manager, ai gestori e ai c.d. *Area Delegate* e *Area Managers*. Qualora una o più delle suddette figure chiave dovesse interrompere la propria collaborazione con le società del Gruppo, vi è il rischio che quest'ultimo non riesca a sostituirla tempestivamente con figure idonee ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto. Ne consegue che in tale ipotesi il Gruppo potrebbe risentirne negativamente. L'Emittente ritiene comunque in generale di essere in grado di mantenere la permanenza dei manager e degli altri responsabili che ricoprono ruoli chiave nell'ambito della struttura del Gruppo, attraverso vari strumenti, tra cui il mantenimento delle remunerazioni a livelli competitivi con il resto del mercato e il coinvolgimento degli stessi nell'azionariato dell'Emittente.

4.1.5. Rischi connessi al mantenimento della clientela che si avvale dei prodotti e servizi del Gruppo*a) Rischio legato alla perdita di un limitato numero di clienti cui è riferibile una significativa percentuale del patrimonio riconducibile al Gruppo.*

Al 30.9.2010, circa il 58% del patrimonio riconducibile al Gruppo risultava riferibile a circa il 9,3% dei clienti. Ne consegue che l'eventuale perdita di tale clientela potrebbe avere un impatto negativo sui risultati economico – finanziari del Gruppo. Tale rischio può, tuttavia, essere meglio valutato ove si consideri, da un lato, che tale fascia di clientela è costituita allo stato da circa 12.000 clienti, dall'altro, che la medesima fascia di clientela è ripartita su un rilevante numero di promotori finanziari del Gruppo. Ciò rende improbabile la contemporanea cessazione della relazione con il Gruppo da parte di tutti costoro.

b) Effetti sulla clientela della mancata attuazione delle strategie del Gruppo

Più in generale, il successo del Gruppo nel settore del risparmio gestito dipende anche dall'abilità del Gruppo di mantenere e fidelizzare la sua base di clientela, nonché dalla capacità dello stesso di offrire prodotti innovativi, individuando quelli che più si adattano alle varie esigenze di investimento del cliente, dalle performance di rilievo e da una continua ed attenta assistenza alla clientela stessa. Qualora tale strategia non dovesse essere attuata con successo, ciò potrebbe avere un impatto negativo sulle attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo medesimo.

c) Rischio connesso alla concentrazione della clientela del Gruppo in aree oggetto di notevole concorrenza

L'operatività del Gruppo risulta particolarmente concentrata in alcune aree d'Italia, con la conseguenza di essere caratterizzata da un bacino di utenza oggetto di una notevole concorrenza del settore. Tale situazione potrebbe determinare un andamento non costante nel mantenimento della clientela, con conseguenze alterne sull'attività e sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

4.1.6. Rischi legati al mantenimento e allo sviluppo dei promotori finanziari della Rete Azimut*a) Rischio legato alla perdita di un ristretto numero di promotori finanziari cui è riferibile una significativa percentuale del patrimonio gestito dal Gruppo*

Al 30.9.2010, ai primi 20 promotori finanziari della Rete Azimut era riferibile circa il 7,5% del patrimonio gestito complessivo. Ne consegue che l'eventuale perdita di tali promotori potrebbe avere un impatto negativo sui risultati economico-finanziari del Gruppo.

b) Capacità di mantenere un elevato standard qualitativo nella scelta dei nuovi promotori finanziari

L'importanza delle reti di promotori finanziari nel sistema del Gruppo è connessa con il fatto che il rapporto tra il Gruppo e il mercato si realizza principalmente attraverso i promotori finanziari. Nonostante il Gruppo dedichi particolare attenzione alla selezione, al reclutamento e alla formazione dei promotori finanziari con l'obiettivo di mantenere elevato lo standard qualitativo, non si possono escludere errori di valutazione delle candidature che possono produrre risultati inferiori alle aspettative di sviluppo del Gruppo.

c) Stabilità e crescita della rete dei promotori finanziari di Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM

Iniziative particolarmente aggressive della concorrenza, volte ad attrarre promotori finanziari di elevata capacità professionale e cui siano riferibili significativi portafogli di clientela del Gruppo, potrebbero costituire un pericolo per la stabilità e la crescita della Rete Azimut. La perdita di promotori finanziari potrebbe avere in generale un impatto, anche significativo, sulla continuità dei risultati del Gruppo. Inoltre, i promotori finanziari non hanno assunto alcun impegno di non concorrenza nei confronti del Gruppo nell'ipotesi in cui il loro rapporto professionale con il Gruppo stesso dovesse cessare. L'Emittente ritiene comunque di essere in grado di mantenere la permanenza dei promotori finanziari attraverso varie modalità, tra cui il mantenimento delle remunerazioni a livelli competitivi con il resto del mercato, il riconoscimento di strumenti di fidelizzazione e il coinvolgimento degli stessi nell'azionariato dell'Emittente.

d) Rischi connessi ai finanziamenti concessi ai promotori finanziari

Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM hanno concesso direttamente ad alcuni promotori finanziari dei finanziamenti, per l'avviamento e lo sviluppo della loro attività, le cui condizioni e termini sono in linea con quelli di mercato e che al 30 settembre 2010 ammontavano complessivamente a Euro 7.337.000. Il rimborso dei predetti finanziamenti dipenderà dalla solvibilità dei promotori finanziari.

4.1.7. Rischi connessi ad altri canali distributivi dei prodotti e dei servizi del Gruppo, alternativi rispetto ai promotori finanziari della Rete Azimut

Per quanto riguarda i canali distributivi diversi dai promotori finanziari della Rete Azimut, vi è il rischio di una insufficiente produttività dei soggetti con i quali si è instaurato un accordo commerciale sia nella fase della distribuzione sia in quella della fidelizzazione della clientela.

4.1.8. Rischi connessi all'attività dei promotori finanziari e dei gestori del Gruppo

a) Rischi derivanti dall'insorgere di contenziosi connessi all'attività dei promotori finanziari della Rete Azimut

Ai sensi della normativa vigente, l'intermediario che conferisce l'incarico di promotore finanziario è responsabile in solido dei danni cagionati al cliente e, più in generale, a terzi, dal promotore finanziario, anche se tali danni siano conseguenti a responsabilità del promotore finanziario stesso accertata in sede penale. Nella prestazione del servizio di collocamento/consulenza attraverso promotori finanziari, esiste infatti un rischio proprio di tale tipologia di canale di vendita connesso alla possibilità di illeciti perpetrati dai promotori finanziari medesimi nonché il rischio di eventuali procedimenti sanzionatori avviati dalle competenti autorità di vigilanza. Stante la responsabilità solidale in capo alle società della Rete Azimut - così come per tutti gli intermediari che svolgono attività analoghe attraverso promotori finanziari - per i danni arrecati dagli stessi, eventuali abusi e conseguenti danni alla clientela potrebbero gravare sull'attività e i risultati delle società della Rete Azimut e conseguentemente del Gruppo nel suo complesso, salvo il diritto di rivalsa nei confronti dei promotori finanziari. L'Emittente ritiene che tale rischio sia tuttavia limitato per il Gruppo, considerando sia le strutture organizzative delle reti dei promotori finanziari e i severi criteri di reclutamento adottati dal Gruppo, sia le procedure e gli strumenti di controllo utilizzati. L'Emittente, peraltro, al fine di fronteggiare i rischi di contenziosi con i clienti, ha accantonato in bilancio un apposito fondo che, al 30 settembre 2010, ammontava a circa Euro 4.800.000. Persiste tuttavia il rischio che nel futuro il Gruppo possa essere coinvolto in procedimenti di una certa significatività, connessi ad eventuali illeciti di propri promotori finanziari. La Rete Azimut al fine di contenere i rischi derivanti da azioni fraudolente commesse nell'esercizio dell'attività di promotore finanziario ha comunque provveduto a stipulare un apposito contratto di assicurazione contro i rischi di infedeltà e di responsabilità civile professionale dei promotori finanziari stessi.

b) Rischi derivanti dall'insorgere di contenziosi connessi all'attività dei gestori

Stante la natura dei servizi prestati e dei prodotti offerti, il Gruppo è altresì esposto al rischio di contenziosi e procedimenti sanzionatori avviati dalle autorità di vigilanza del settore del risparmio gestito, connessi ad eventuali comportamenti posti in essere dai gestori in violazione della normativa regolante la prestazione del servizio di gestione collettiva e di portafogli. L'Emittente ritiene che tale rischio sia tuttavia limitato per il Gruppo, considerando le procedure e gli strumenti di controllo e di risk management adottati, nonché l'esperienza del team di gestione. L'Emittente non ha ritenuto opportuno effettuare appositi accantonamenti in bilancio in merito a tali rischi.

c) Danno reputazionale connesso con l'insorgere di eventuali contenziosi

In linea generale, l'eventuale insorgere di procedimenti giudiziari o arbitrali nei confronti dell'Emittente e/o di altre società del Gruppo, indipendentemente dalla fondatezza delle pretese

avanzate, così come l'eventuale erogazione di sanzioni da parte delle competenti autorità di vigilanza potrebbe comportare un danno, anche significativo, all'immagine e alla reputazione di cui il Gruppo gode nel settore di riferimento e, più in generale, alla fiducia nello stesso riposta dai propri clienti.

4.1.9. Rischi connessi alle funzioni delegate in outsourcing

Le funzioni operative e di *Information Technology* sono state oggetto di esternalizzazione a società terze.

In sede di stipula dei contratti di appalto, di durata quinquennale, che definiscono le modalità di prestazione dei servizi oggetto di esternalizzazione, sono stati elaborati appositi service level agreement che garantiscono la fornitura di un livello adeguato dei servizi stessi, nonché consentono alla società del Gruppo di rivalersi sui fornitori in caso di danni economici derivanti da anomalie nelle prestazioni. Inoltre, come ulteriore presidio per assicurare il corretto svolgimento dei servizi è stato istituito un apposito Comitato Operativo con partecipanti appartenenti sia alle società del Gruppo sia alle società di fornitura di servizi per definire i processi, curare la tempistica, controllare la corretta esecuzione dei servizi prestati. Tale Comitato si riunisce con cadenza almeno mensile.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 7.

4.1.10. Rischi connessi alla normativa di riferimento

Il Gruppo svolge la propria attività in settori regolamentati dalla normativa comunitaria e domestica. Tali normative attualmente condizionano l'attività del Gruppo. La normativa cui è soggetto il Gruppo è sia quella relativa alla prestazione dei servizi di investimento e della gestione collettiva del risparmio - come disciplinati dal Testo Unico della Finanza, dal Regolamento Consob n. 16190/2007 (Regolamento Intermediari), dal Regolamento di Banca d'Italia del 14 aprile 2005 (come successivamente modificato), nonché da altre disposizioni di attuazione emanate dalle competenti autorità di vigilanza, incluso il regolamento congiunto Consob-Banca d'Italia del 29 ottobre 2007 - sia quella relativa al settore assicurativo.

Il Gruppo è stato inoltre incluso, con comunicazione di Banca d'Italia del 26 settembre 2007, nell'elenco dei conglomerati finanziari italiani istituito ai sensi dell'Accordo congiunto Banca d'Italia, Consob e Isvap del 31 marzo 2006.

La situazione patrimoniale del conglomerato finanziario Azimut, calcolata secondo il metodo del consolidamento totale ed in base alle indicazioni fornite da Banca d'Italia come richiesto dal Provvedimento attuativo emanato da Banca d'Italia in data 19 giugno 2009, è la seguente:

Patrimonio Conglomerato <i>Valori in euro/migliaia</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009	31/12/2008
Situazione mezzi patrimoniali	118.563	60.691	(40.467)	(84.829)
Totale esigenze patrimoniali del Conglomerato	30.240	29.128	8.012	18.993
Eccedenza (deficit) del Conglomerato	88.323	31.563	(48.479)	(103.822)

In particolare i mezzi patrimoniali sono costituiti, quali componenti positivi, dal patrimonio netto consolidato - compreso l'utile di periodo - e a decorrere dal 31/12/2009 anche dal prestito subordinato emesso nel luglio 2009 da Azimut, computato entro il limite della metà del patrimonio di base del Conglomerato stesso.

I componenti negativi presenti nei mezzi patrimoniali sono costituiti principalmente dalle attività immateriali detenute in bilancio dall'Emittente.

Con riferimento alla data del 30/06/2010 il Gruppo presentava, quali attività immateriali principali, un avviamento pari a euro/migliaia 149.757, una differenza positiva di consolidamento pari a euro/migliaia 131.567 ed un valore attribuito al marchio per euro/migliaia 35.338.

Si evidenzia inoltre che il Gruppo è stato iscritto anche nell'Albo dei "Gruppi di SIM" in data 27/05/2009; ciò ha comportato il conseguente obbligo di determinare le proprie esigenze patrimoniali relativamente alle componenti finanziarie, secondo le indicazioni fornite dal Provvedimento Banca d'Italia del 24/10/2007 in materia di Gruppi di SIM.

Di seguito, per completezza informativa, si riportano i dati patrimoniali relativi al "Gruppo di SIM" calcolati secondo le indicazioni fornite da Banca d'Italia, per le date successive all'iscrizione all'Albo di cui sopra:

Patrimonio "Gruppo di SIM" <i>Valori in euro/migliaia</i>	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2009
Patrimonio	104.403	53.862	(47.654)
Totale esigenze patrimoniali del "Gruppo di SIM"	26.940	25.660	2.998
Eccedenza (deficit) del "Gruppo di SIM"	77.463	28.202	(50.652)

Si precisa da ultimo che alla data del presente Documento di Registrazione, considerato tra l'altro i livelli di patrimonio di vigilanza di cui sopra, che non esistono impegni dell'Emittente con Banca d'Italia riguardo il mantenimento di un particolare livello della situazione patrimoniale del "Conglomerato" e del "Gruppo di SIM", fatto salvo quanto previsto dalla normativa vigente in materia e dal principio di sana e prudente gestione.

Possibili modifiche della normativa, anche fiscale, applicabile sia a livello di Gruppo sia a livello di singola società, potrebbero imporre al Gruppo l'adozione di standard più severi o condizionare la libertà di azione dello stesso nelle proprie aree di attività. A tale riguardo, i costi, anche di natura fiscale, che il Gruppo potrebbe essere tenuto a sostenere e gli investimenti necessari per l'adeguamento alla normativa di settore, così come la perdita di eventuali opportunità di business, potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo stesso.

4.1.11. Rischi relativi all'adeguamento dell'Emittente alle disposizioni della Banca d'Italia

La Banca d'Italia ha effettuato nel periodo dal 10/09/2009 al 27/11/2009 un'ispezione ordinaria presso l'Emittente, conclusasi con esito parzialmente favorevole e senza l'adozione di provvedimenti sanzionatori, a seguito della quale sono stati rappresentati, nel febbraio 2010, alcuni elementi di debolezza. A fronte di tali costatazioni da parte dell'Autorità, l'Emittente ha fornito le proprie considerazioni in merito, chiarendo nel contempo anche le ragioni di determinate scelte aziendali e la logica sottesa a talune peculiarità del sistema di governance e dell'assetto organizzativo del gruppo Azimut. Di seguito si dà conto, in sintesi, delle principali costatazioni formulate dalla predetta Autorità, specificamente in materia di governance, organizzativa e di controlli, e si forniscono altresì sinteticamente informazioni circa gli interventi adottati o in corso di adozione da parte dell'Emittente.

A. Profili gestionali. Strategie e governo dell'impresa.

La Banca d'Italia ha ritenuto che l'Emittente, nell'ambito di un miglioramento delle procedure di governo e di controllo, si dotasse, tra l'altro, di un maggior supporto documentale alle decisioni adottate, ed di una miglior formalizzazione di indirizzi organizzativi in materia di controlli interni.

E' stato inoltre richiesto di definire criteri per l'individuazione dei nominativi da inserire nei consigli delle controllate, e di formalizzare linee guida in tema di remunerazione del management, dei gestori dei promotori finanziari. Infine, è stato chiesto di migliorare le procedure di controllo di gestione, in particolare in sede di definizione del budget annuale e dell'esame degli scostamenti tra consuntivi e previsioni.

A fronte delle suddette costatazioni, l'Emittente, richiamandosi all'origine e alla storia del Gruppo Azimut, da cui origina la sua stessa peculiarità, ha innanzitutto rappresentato che l'organizzazione complessiva riflette il *business model* del Gruppo, che vede nella capogruppo quotata soprattutto il centro di raccordo delle due principali attività, gestione del risparmio e consulenza/collocamento, modello imprenditoriale illustrato agli investitori sin dalla quotazione dell'Emittente e acquisito dagli analisti che seguono il titolo. L'Emittente ha altresì richiamato come le società operative che fanno capo alla Società risultano solide dal punto di vista organizzativo e strutturate dal punto di vista del sistema dei controlli, come ha anche potuto accertare l'ispezione della stessa Banca d'Italia sulle operative nel 2006.

In ogni caso, l'Emittente ha introdotto un sistema di reportistica maggiormente strutturato con l'obiettivo di ottenere una miglior formalizzazione degli aspetti più rilevanti della vita aziendale del Gruppo e di assicurare una maggior tracciabilità dell'interazione tra le società operative e la capogruppo quotata.

E' stata altresì adottata una prassi per la nomina dei consiglieri delle società controllate che prevede di norma l'individuazione, da parte del Comitato Esecutivo dell'Emittente, delle candidature dei consiglieri delle società operative. Tali candidature vengono poi confermate nelle assemblee delle controllate da parte degli organi a ciò delegati (Presidente e Amministratore Delegato di Azimut Holding, o, in caso di sua assenza o impedimento, Co-Amministratore Delegato).

In materia di remunerazione e incentivazione, l'Emittente ha manifestato alla Banca d'Italia la forte convinzione che il sistema di remunerazione dei collaboratori sia, per Azimut, una delle componenti più significative e delicate del know how aziendale, meritevole di protezione non diversamente da un brevetto o un processo industriale in altri settori. Proprio per questo il modello - pur discusso e condiviso dall'Alta Direzione - non è formalizzato in documenti che, per quanto protetti, sarebbero inevitabilmente esposti al rischio di dispersione di notizie. Si intende

così proteggere un know how aziendale che, in caso di divulgazione, impoverirebbe di fatto la capacità di competere sul mercato.

In merito alla redazione del budget, l'Emittente ha rappresentato che l'impostazione è la stessa utilizzata per il piano redatto in occasione della quotazione dell'Emittente presso la borsa Valori e quindi, validata da quest'ultima oltre che dagli advisor dell'operazione e dalla società di revisione. L'andamento dei mercati finanziari che hanno affrontato la peggiore crisi dal dopoguerra ad oggi ha fatto perdere di significatività, a parere dell'Emittente, l'analisi degli scostamenti tra consuntivi e preventivi. Comunque l'Emittente ha proceduto e sta ulteriormente procedendo al rafforzamento dell'area dedicata al controllo di gestione, in particolare con l'assunzione di una nuova e qualificata risorsa responsabile dell'attività a diretto riporto del Co-Amministratore e Chief Financial Officer dell'Emittente.

Inoltre, grazie anche alla introduzione di un nuovo software gestionale, sono state adottate nuove procedure di controllo di gestione e di reportistica, così da consentire un più puntuale monitoraggio degli indicatori chiave nella creazione del valore.

B. Presidi organizzativi.

1. La Banca d'Italia ha osservato come l'esternalizzazione delle funzioni di IT, Back Office, Internal Audit Compliance dovesse accompagnarsi all'attivazione degli strumenti – contrattualmente previsti - per il monitoraggio del rispetto dei livelli di servizio. Sono state inoltre rilevate alcune difficoltà dell'outsourcer a intervenire su talune procedure aziendali.

Quanto all'applicazione degli strumenti contrattuali per il rispetto dei livelli di servizio, l'Emittente ha rilevato che sin da principio le attività oggetto di esternalizzazione sono state puntualmente monitorate attraverso i frequenti incontri del Comitato Operativo a cui partecipano congiuntamente dirigenti del Gruppo Azimut e dirigenti degli outsourcer, sede, tra l'altro, di confronto per la soluzione delle criticità più frequenti di tipo operativo. In ogni caso, è cura dell'Emittente continuare a porre particolare ed ulteriore attenzione nel valutare l'outsourcer, e se del caso, più che ricorrere all'effettiva attivazione degli strumenti contrattuali per il rispetto dei livelli di servizio – strumenti non ritenuti dall'Emittente il modo più efficiente per gestire eventuali criticità con gli outsourcer – progettarne eventualmente una sua sostituzione.

A tal proposito, l'Emittente ha altresì assunto la decisione di integrare un prodotto sviluppato da una software house terza rispetto agli outsourcers attuali, basato su un modello integrato di database relazionale, in corso di ultimazione.

2. La Banca d'Italia ha constatato che non era prevista la trasmissione al Consiglio della capogruppo di riferimenti sulle verifiche effettuate sulle società controllate dall'Audit, la cui attività, inoltre, non sarebbe risultata estesa alle funzioni svolte a livello accentrato (es. amministrazione e contabilità). Sono stati richiesti rafforzamenti nelle funzioni di compliance e risk management, la prima, in particolare, per la temporanea carenza di un referente interno, risultante però dalla suddetta operazione di spin off, nel cui ambito la funzione era stata temporaneamente mantenuta dall'allora responsabile; la seconda non dotata di applicativi pienamente coerenti con la complessità delle attività del gruppo. Inoltre la funzione di controllo rischi orienterebbe il proprio reporting ai soli consigli delle società di gestione.

A tal proposito, l'Emittente ha rappresentato l'articolazione complessiva del sistema dei controlli all'interno del Gruppo (Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, Funzione di revisione interna, Funzione di gestione del rischio, Funzione di conformità alle norme, Comitato Controllo Interno e Gestione dei Rischi, presente sia a livello di società operative sia a livello di capogruppo quotata, Organismo di Vigilanza) e le reciproche interazioni.

In ogni caso, all'inizio del 2010 l'Emittente ha avviato innanzitutto una riorganizzazione complessiva delle responsabilità delle attività di controllo, che ha come driver evolutivo "l'internalizzazione" di tutte le responsabilità di tali funzioni, individuando altresì un primario e qualificato studio esterno per coadiuvare l'attività di compliance.

In relazione alla funzione di risk management, l'Emittente ha rappresentato l'adozione da parte del Gruppo in particolare del sistema "POMS-AIM" di Bloomberg, al fine di migliorare l'attività di monitoraggio dei rischi e consentire, tra l'altro, di disporre di un'unica piattaforma informatica per gestione degli ordini, registro degli ordini, modulo di compliance e position keeping. A tale proposito l'implementazione di "POMS-AIM" è stata oggetto di riconoscimento a livello internazionale ("Best Product implementation at a Buy-Side Firm")

Le verifiche di audit e di compliance, nonché il reporting prodotto dalla funzione di controllo dei rischi, vengono ora periodicamente trasmessi anche al Comitato Esecutivo della capogruppo e, a giudizio di quest'ultimo per quelli più significativi, anche al Consiglio di Amministrazione. Si

evidenzia altresì che dal 2010 la pianificazione annuale delle attività di controllo interno prevede che le verifiche di audit siano estese anche alle funzioni svolte a livello accentrato presso l'Emittente, quali amministrazione e contabilità.

3. La Banca d'Italia ha constatato la necessità di meglio definire il quadro interno dei processi amministrativo-contabili, dei relativi controlli e presidi e della documentabilità degli stessi. In merito a quanto precede:

- già nel corso della visita ispettiva sono state adottate le modifiche al sistema contabile volte, in particolare, ad assicurare la completa tracciabilità delle scritture;
- l'Emittente sta implementando il modulo Diapason Audit che permette, attraverso dei report, di ottenere il controllo del sistema sia dal punto di vista sistemico sia dal punto di vista dei dati.

La Banca d'Italia ha altresì ritenuto che a fronte delle perdite fiscali maturate principalmente dalle due SIM di distribuzione, sarebbero state computate imposte anticipate attive per importi non trascurabili, senza un adeguato supporto di documenti previsionali con orizzonte temporale pluriennale.

In merito, l'Emittente ha osservato che le perdite fiscali maturate principalmente dalle due SIM di distribuzione possono essere recuperate nell'ambito del consolidato fiscale. La redditività delle suddette società era, all'epoca, influenzata dall'andamento dei mercati finanziari i quali avevano appena attraversato una delle peggiori crisi di sempre. In tale scenario, l'Emittente ha ritenuto prudenzialmente di basare le proprie valutazioni sulla redditività storica. In ogni caso, l'Emittente ha approvato, in data 11 marzo 2010, un piano quinquennale che evidenzia chiaramente la possibilità di recuperare le suddette perdite fiscali.

4.1.12. Rischi relativi al parziale adeguamento dell'Emittente alle disposizioni in materia di "Corporate Governance"

Alla data del presente Documento di Registrazione l'Emittente osserva la normativa vigente in materia di governo societario come prevista dal codice civile e dal TUF ed è sostanzialmente in linea con le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina delle Società quotate. Inoltre la Società e il Gruppo hanno una articolata struttura di controlli interni.

Tuttavia l'Emittente non ha recepito - per le ragioni espresse nei successivi paragrafi, nella Relazione di "Corporate Governance" e tenuto conto della particolare organizzazione del Gruppo nel suo complesso - le raccomandazioni del suddetto Codice relativamente alla composizione del "Comitato per la Remunerazione" in quanto tale Comitato prevede tra i suoi membri un Amministratore esecutivo e non ha provveduto all'individuazione di un Amministratore esecutivo che sovrintenda alla funzionalità del sistema di Controllo interno.

Per ulteriori informazioni si rinvia ai successivi Paragrafi 10.1.1 "Consiglio di Amministrazione", 10.1.2 "Collegio Sindacale", 11.1 "Informazioni sul Comitato per il Controllo Interno", 11.2 "Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti".

4.1.13. Dichiarazioni di preminenza, previsioni, stime ed elaborazioni interne

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla dimensione del mercato e sul posizionamento competitivo del Gruppo, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, dall'Emittente, sulla base dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato e/o stimati dall'Emittente stessa. Peraltro alcune dichiarazioni di preminenza, più che su parametri di tipo quantitativo, sono fondate su parametri qualitativi, quali ad esempio le caratteristiche intrinseche dei prodotti. Tali valutazioni soggettive sono state formulate a causa della carenza di dati certi ed omogenei di settore. Non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate.

4.2. Rischi connessi al settore di attività

4.2.1. Rischi connessi all'impatto dell'attuale situazione di mercato e del contesto macroeconomico sull'andamento del Gruppo

L'andamento del Gruppo, così come quello relativo a tutti gli altri operatori del mercato finanziario, è influenzato dalla situazione dei medesimi mercati finanziari e dal contesto macroeconomico. In particolare, il sistema finanziario globale ha operato in condizioni di difficoltà a partire dal mese di agosto 2007 e i mercati finanziari hanno avuto un andamento particolarmente negativo dopo le dichiarazioni di insolvenza di alcuni primari istituti finanziari di standing internazionale. Nel caso in cui dovessero ripresentarsi in futuro circostanze analoghe, il Gruppo, così come tutti gli altri operatori del settore, potrebbe subire ulteriori conseguenze

negative sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Tuttavia si evidenzia che il Gruppo, grazie all'attenta selezione dei titoli in portafoglio, non ha avuto, né in relazione ai prodotti gestiti, né in relazione alla proprietà, alcuna esposizione ai rischi derivanti dai recenti dissesti finanziari. In ogni caso il Gruppo rimane esposto al rischio di perdite laddove istituzioni finanziarie o altre controparti creditizie divengano insolventi o comunque non siano in condizioni di fare fronte alle proprie obbligazioni.

Il ripresentarsi e il riacuirsi della crisi finanziaria potrebbe avere un effetto negativo sugli utili e sulla situazione finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 6, Paragrafi 6.2 e 6.3.

4.2.2. Rischio di concentrazione delle masse gestite e delle commissioni percepite dal Gruppo, legato all'esposizione del portafoglio della clientela del Gruppo alle variabili di mercato

I risultati del Gruppo, così come quelli delle società che operano nel medesimo settore, sono influenzati da diversi fattori economici, tra cui l'andamento dei mercati finanziari. In particolare, lo sfavorevole andamento dei mercati finanziari può condizionare: (i) i flussi di collocamento dei prodotti di risparmio gestito ed amministrato con conseguenti impatti negativi sui livelli delle commissioni di collocamento percepite; (ii) le commissioni di gestione per via del minore valore degli attivi (effetto diretto) e per i riscatti eventualmente indotti da performance ritenute non soddisfacenti (effetto indiretto); (iii) l'operatività della distribuzione, con particolare riferimento all'attività di collocamento e di intermediazione di strumenti finanziari. Infine, la volatilità dei mercati finanziari determina un rischio di profittabilità connesso all'operatività nel settore del risparmio gestito e delle altre attività remunerate tramite commissioni, nei settori nei quali il Gruppo è attivo.

4.2.3. Rischio di compressione dei margini connesso alla pressione competitiva

Vi è il rischio che una particolare pressione competitiva giocata sul fronte del reclutamento dei promotori finanziari possa determinare un incremento dei costi di distribuzione, portando ad una compressione dei margini complessivi del Gruppo.

4.3. Rischi connessi agli strumenti finanziari offerti

L'investimento nelle Obbligazioni comporta i rischi propri di un investimento obbligazionario a tasso fisso. Prima di concludere un'operazione di investimento avente ad oggetto le Obbligazioni, è opportuno che gli investitori valutino attentamente la natura ed il grado di esposizione al rischio che le stesse comportano e se le Obbligazioni costituiscano un investimento idoneo alla loro specifica situazione patrimoniale, economica e finanziaria. Per ogni ulteriore informazione si richiama il Capitolo 2 della Nota Informativa.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE E SUL RELATIVO GRUPPO

5.1. Storia ed evoluzione dell'Emittente

La storia del Gruppo che fa oggi capo all'Emittente ha inizio nel 1988, allorché il gruppo Akros (gruppo attivo in numerosi settori, dal finanziario all'immobiliare) avviava un disegno imprenditoriale sulla base del quale si è poi sviluppata la struttura societaria che oggi fa capo all'Emittente.

Tale disegno prevedeva un nucleo di società operanti nell'area del risparmio gestito nelle quali concentrare la gestione e l'amministrazione, lasciando i compiti commerciali a società locali delle quali gli agenti incaricati del collocamento dei prodotti fossero soci.

Nel novembre del 1998, Bipop-Carire acquisì il gruppo Akros.

A fine dicembre 2001, ebbe inizio un'articolata operazione di Buy Out con il supporto di Apax Europe V Fund, fondo di private equity, che ha comportato, tra l'altro, l'acquisto da parte della Società, costituita nell'ambito dell'operazione medesima con la denominazione sociale di Tumiza S.p.A., del 100% di Azimut Holding S.p.A. (di cui infra) e l'acquisto, da parte di Azimut Holding S.p.A., del rimanente 80% circa del capitale sociale di ciascuna delle società di intermediazione mobiliare operanti a livello locale (le "**SIM Regionali**")⁽¹⁾.

Al fine di snellire la struttura societaria facente capo ad Azimut, nel dicembre 2002 le SIM Regionali sono state fuse per incorporazione in Azimut Consulenza SIM e Azimut Holding S.p.A. è stata fusa per incorporazione nella Società, con contestuale modifica della denominazione sociale della Società stessa (allora Tumiza S.p.A.), in Azimut Holding S.p.A. (la "**Fusione**").

Borsa Italiana, con provvedimento n. 3470 del 14 giugno 2004, ha disposto l'ammissione alle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana ("**MTA**") delle azioni ordinarie dell'Emittente.

Negli ultimi anni, l'Emittente ha perseguito l'espansione all'estero del Gruppo, tra l'altro, attraverso la costituzione di due società di diritto irlandese: AZ Life, per l'offerta di prodotti assicurativi nel ramo vita (2003) ed AZ Capital Management (2007), per la gestione di fondi speculativi/alternativi, società che sono andate ad aggiungersi alla già esistente società di diritto lussemburghese AZ Fund Management.

Le società principali che oggi costituiscono il Gruppo facente capo all'Emittente si sono specializzate nel settore: (i) della gestione del risparmio: Azimut SGR per i fondi comuni di diritto italiano, fondo pensione, nonché per la gestione di portafogli, AZ Fund Management per la gestione di un fondo comune multicomparto di diritto lussemburghese ed Azimut Capital Management e AZ Capital Management per quanto attiene alla gestione dei fondi speculativi; AZ Life per quanto riguarda l'offerta di prodotti finanziari-assicurativi legati al ramo vita (e.g. ad oggi unicamente prodotti unit linked); e (ii) del collocamento e della consulenza in materia di investimenti: Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM ed Apogeo SIM per quanto riguarda l'offerta di prodotti finanziari e assicurativi tramite la rispettiva rete di promotori finanziari. Inoltre le società del Gruppo svolgono in via non prevalente anche le seguenti attività: la ricezione e trasmissione di ordini e l'attività di deposito di titoli (Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM) e l'attività fiduciaria di cui alla legge 1966/1939 tramite Azimut Fiduciaria S.p.A.

Per maggiori dettagli sull'attività del Gruppo, confronta Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1.

In considerazione della crescita, anche prospettica, del Gruppo in termini di servizi, prodotti e progetti, nel corso del 2008 è stato attuato un progetto di riorganizzazione aziendale riguardante la funzione di "information technology" e le attività operative. Il piano si è realizzato attraverso l'esternalizzazione dei servizi operativi e dell'attività di information technology a società terze di elevata professionalità (AMS Back Office S.p.A., AMS Fund Services SA e AMS S.p.A.), dapprima mediante il conferimento da parte di Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Azimut SGR dei rispettivi rami d'azienda dedicati allo svolgimento delle attività di servizi operativi e di information technology a società appositamente costituite da Azimut e, successivamente, mediante la vendita delle neo-costituite società a soggetti terzi professionalmente qualificati (SEC Servizi, Lynx S.p.A. e Modafyn S.r.l.), consentendo in tal modo alle società del Gruppo di continuare ad usufruire di servizi qualitativamente in linea con le esigenze derivanti dallo

⁽¹⁾ Al tempo dell'operazione di *Buy Out* le SIM Regionali erano sei, e precisamente: Azimut Liguria e Toscana SIM S.p.A., Azimut Triveneto SIM S.p.A., Azimut Lombardia SIM S.p.A., Azimut Piemonte SIM S.p.A., Azimut Adriatica SIM S.p.A. e Azimut & Partners SIM S.p.A.

sviluppo e dalla crescita dell'operatività, beneficiando nel contempo del *know-how* e delle professionalità acquisite in precedenza al proprio interno.

Da settembre 2009 Azimut è entrata nell'indice DJ Euro Stoxx 600, che raggruppa le 600 società quotate in Europa sulla base della loro capitalizzazione di mercato, e che quindi fornisce una vasta rappresentazione delle aziende più significative nella regione Europea. Azimut dal 22 marzo 2010 ha fatto il suo ingresso anche nell'indice FTSE-MIB, che raggruppa le 40 società quotate alla Borsa italiana con la maggiore capitalizzazione e liquidità di scambi.

L'Emittente ha inoltre deliberato il 25 ottobre 2010:

- la sottoscrizione di una quota pari al 40% del capitale (inferiore a 100mila euro) di una newco di diritto italiano (AZ Industry) in joint venture con specialisti del settore, che fornirà servizi di consulenza e assistenza in ambito industriale ed energetico esclusivamente a società del Gruppo, in vista del prossimo lancio di un prodotto nel campo delle energie rinnovabili dedicato ad investitori istituzionali;
- l'acquisizione, tramite sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, di una partecipazione del 19,9% nell'outsourcer informatico Daxtor srl (fornitore del Gruppo), per un controvalore di circa 400mila €.

Si segnala da ultimo che, in data 15 dicembre 2010, è stata costituita in Lussemburgo la società AZ International Holdings SA tramite la quale il Gruppo intende procedere, nell'ambito dell'avviato progetto di sviluppo dell'attività all'estero, all'acquisizione e/o cessione di partecipazioni ed alla costituzione di società estere, nonché alla gestione di dette partecipazioni, anche con riferimento a joint venture e collaborazioni commerciali da sviluppare con soggetti terzi rispetto al Gruppo.

La predetta società, detenuta al 100% dall'Emittente, attualmente non è operativa ed è in corso di registrazione presso il registro delle imprese in Lussemburgo.

5.2. Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione legale dell'Emittente è Azimut Holding S.p.A.

5.3. Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

L'Emittente è iscritta al n. 03315240964 del Registro delle Imprese di Milano, sezione ordinaria e al n. 1665509 del Repertorio Economico Amministrativo presso la Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Milano.

La Società è iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'articolo 113 del Testo Unico Bancario tenuto dalla Banca d'Italia.

5.4. Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita l'8 novembre 2001, con atto a rogito Notaio D.ssa Anna Pellegrino, Repertorio n. 11479, Raccolta n. 3814 con la denominazione di "Tumiza S.r.l."

La durata della Società è stabilita dal vigente Statuto sino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata per deliberazione dell'assemblea.

5.5. Denominazione e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

Azimut è stata costituita in Italia ed è una società per azioni di diritto italiano operante in base alla legislazione italiana. L'Emittente ha domicilio presso la propria sede sociale sita in Milano, Via Cusani n. 4, telefono +39 02.88981, sito internet www.azimut.it.

5.6. Eventi recenti per la valutazione della solvibilità dell'Emittente

Non si sono verificati eventi recenti che possano incidere in modo rilevante sulla valutazione della solvibilità dell'Emittente.

5.7. Investimenti

Non si segnalano, per gli esercizi 2008 e 2009, investimenti sostanziali effettuati dall'Emittente, presenti invece negli esercizi precedenti e riferiti essenzialmente all'acquisizione di partecipazioni ed alla costituzione di nuove società operative.

5.8. Principali investimenti effettuati successivamente alla data dell'ultimo bilancio pubblicato

In data 19 febbraio 2010, l'Emittente ha sottoscritto l'accordo per l'acquisto del 100% del capitale sociale di Apogeo SIM (già Cattolica Investimenti SIM S.p.A.) da Società Cattolica di Assicurazione Società Cooperativa. La compravendita, perfezionata il 7 luglio 2010 una volta ottenuta la necessaria autorizzazione dalla Banca d'Italia, e' avvenuta per un prezzo pari ad € 3.185.365,00.

5.9. Informazioni relative ai principali investimenti futuri già deliberati dal Gruppo

Al 30.9.2010 non sono stati deliberati investimenti futuri di rilievo.

5.10. Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui al precedente paragrafo 5.9

Cfr. precedente paragrafo 5.9.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1. Principali attività

6.1.1 Descrizione delle principali attività del Gruppo, categorie di prodotti venduti e servizi prestati

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

Il modello di business del Gruppo è contraddistinto dall'integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione: da un lato le reti di distribuzione sono in grado di posizionare i clienti sui prodotti che consentono ai team di gestione di sfruttare al meglio il market time, e dall'altro lato il *track record* della gestione permette alle reti di distribuzione una migliore penetrazione di mercato.

Il management dell'Emittente ritiene che il Gruppo abbia caratteristiche che, nel loro insieme, lo rendono unico nel panorama del settore del risparmio gestito in Italia, e, precisamente:

- la specializzazione e la focalizzazione nella gestione del risparmio;
- la qualità dei prodotti offerti, come testimoniato anche dall'ampiezza e dalla diversificazione della gamma;
- la qualità, l'esperienza e la fidelizzazione delle reti dei promotori finanziari;
- una base clienti fidelizzata e con un portafoglio investito medio pro capite notevolmente superiore alla media del mercato italiano riferito alle reti di promotori finanziari;
- la capacità di identificare e soddisfare in tempi brevi le esigenze dei clienti (time to market) grazie al modello di business integrato di promozione, gestione e distribuzione;
- l'efficienza nella struttura gestionale aziendale;
- la stabilità ed i risultati conseguiti dal management nel tempo;
- l'indipendenza e l'autonomia operativa propria del Gruppo che, sin dal 1993, ha visto la maggior parte dei promotori finanziari nell'azionariato delle società locali di distribuzione del Gruppo e, a partire dal 2002 con l'operazione di buy-out (cfr. par. 5.1), vede, oltre la maggior parte degli stessi promotori finanziari, anche il management e la maggior parte dei dipendenti direttamente presenti nella compagine azionaria dell'Emittente; tale operazione ha accentuato, secondo il management, la consapevolezza imprenditoriale di tutta la struttura ed il senso di autonomia ed appartenenza al Gruppo, rafforzandone così l'indipendenza.

Il Gruppo, articolato nelle varie società controllate di diritto italiano, irlandese e lussemburghese, costituisce il principale soggetto indipendente da gruppi bancari, assicurativi o industriali nel panorama del risparmio gestito in Italia. L'attività principale consiste nell'asset management, ovvero nella progettazione, realizzazione e gestione di prodotti di risparmio gestito fra i quali fondi comuni di investimento ivi compresi i fondi speculativi, servizi di investimento quali le gestioni di portafogli, prodotti finanziari-assicurativi "unit-linked" e un fondo pensione.

Il Gruppo distribuisce e colloca i propri prodotti quasi esclusivamente attraverso le proprie reti di promotori finanziari, concentrate soprattutto nel Nord e Centro Italia. Al 30 settembre 2010 le reti del Gruppo contavano complessivamente oltre 1.350 promotori finanziari, che si caratterizzano nel panorama competitivo nazionale per lo standing professionale e per la dimensione del portafoglio medio pro capite.

Inoltre, dal 1999, il Gruppo ha iniziato anche a distribuire alcuni dei propri fondi comuni tramite un centinaio di accordi di distribuzione principalmente con selezionate banche di natura locale-regionale.

Da ultimo si ritiene altresì opportuno indicare che AZ Fund Management SA, nell'ambito del processo di internazionalizzazione che risulta essere da anni scelta strategica all'interno del Gruppo Azimut, ha nel corso del 2008 avviato e concluso positivamente l'iter istruttorio per la

commercializzazione in Svizzera dei comparti di AZ Fund 1, con la conseguente nuova opportunità di distribuire gli stessi anche in territorio svizzero.

Con riferimento ai prodotti/servizi, il Gruppo istituisce, promuove, gestisce e distribuisce, principalmente, ma non esclusivamente, i seguenti (cfr. Paragrafo seguente):

- fondi comuni di investimento aperti di diritto italiano;
- un fondo comune multicomparto di diritto lussemburghese;
- hedge funds di diritto italiano e irlandese;
- gestioni di portafogli;
- prodotti finanziari-assicurativi di tipo "unit-linked";
- un fondo pensione.

L'attività di distribuzione delle SIM del Gruppo è svolta parallelamente all'attività di consulenza in materia di investimenti. Quest'ultima si sostanzia in raccomandazioni personalizzate alla clientela valutate sulla base delle specifiche conoscenze e esperienze nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio offerto, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento di ciascun cliente.

Inoltre le società del Gruppo svolgono in via non prevalente anche le seguenti attività: la ricezione e trasmissione di ordini e l'attività di deposito di titoli (Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM) e l'attività fiduciaria di cui alla legge n. 1966/1939 tramite Azimut Fiduciaria S.p.A.

Le società di distribuzione del Gruppo, in relazione ai singoli accordi conclusi di volta in volta con società-prodotto esterne al Gruppo, possono collocare anche taluni prodotti (anche bancari) e servizi di parti terze. I promotori finanziari delle SIM del Gruppo hanno altresì la possibilità di collocare OICR di diritto italiano/estero emessi dalle principali Società Prodotto anche internazionali non appartenenti al Gruppo.

Alla data del 30 settembre 2010, gli attivi in gestione erano così suddivisi per tipologia:

Dati in EURO	Patrimonio al 30 settembre 2009
Fondi gestiti da Azimut SGR	1.860.247.856
Fondo AZ FUND 1	11.174.402.733
Gestioni di portafogli	749.829.653
Unit Linked AZ LIFE	859.866.449
Hedge Funds	1.004.866.576
Totale gestito netto*	14.286.605.055
Risparmio amministrato e c/c	1.872.341.264
Totale	16.158.946.319

* Al netto di duplicazioni. Fonte: Azimut

Con particolare riferimento ai principali prodotti/servizi offerti dal Gruppo, si evidenzia quanto segue.

Fondi comuni "armonizzati"

Come sopra evidenziato, l'attività di gestione collettiva del risparmio del Gruppo è caratterizzata dalla promozione e gestione di fondi comuni di investimento mobiliare di tipo aperto, sia di diritto italiano che lussemburghese, che costituiscono una parte preponderante delle masse nette del Gruppo. Ciascun fondo comune è un patrimonio autonomo, distinto da quello della relativa società di gestione e da quello degli altri fondi dalla stessa gestiti, suddiviso in quote di pertinenza di una pluralità di partecipanti e gestito in monte. Si tratta inoltre di fondi "aperti", nei quali è possibile investire e disinvestire in ogni momento, "mobiliari" dal momento che investono in strumenti finanziari nonché "ad accumulazione" dei proventi in quanto gli utili della gestione vengono reinvestiti e non distribuiti ai partecipanti.

Nell'ambito di tale attività il Gruppo si è specializzato nel corso degli anni nella gestione di fondi e comparti flessibili, che rappresentano circa il 57,4% delle masse gestite in fondi comuni "armonizzati" del Gruppo. A partire dal 1993 infatti, anno della partenza di Azimut Trend - il primo fondo flessibile Azimut - l'offerta del Gruppo si è sempre di più rivolta alla creazione di fondi caratterizzati per l'ampia delega al gestore. La gamma promossa attualmente dalla Azimut SGR di diritto italiano, così come dalla AZ Fund Management SA società di gestione lussemburghese, ne è la testimonianza concreta. Azimut SGR gestisce infatti attualmente 18 fondi comuni di cui 11 aventi natura "flessibile". In particolare tra questi ultimi si distinguono per

innovatività i cinque fondi del “Sistema Formula 1”, caratterizzati come prodotti “total return” con obiettivo di rendimento positivo su base anno solare.

Per quanto riguarda invece il fondo lussemburghese AZ Fund 1, il medesimo è attualmente articolato in 41 comparti (di cui 5 azionari, 2 bilanciati, 9 obbligazionari, 2 a breve termine e 23 flessibili) differenziati per politica di investimento, profilo di rischio-rendimento e regime commissionale. In esso convergono tutte le specializzazioni dei team di gestione del Gruppo che è stato capace di aggregare nel tempo sempre più capacità gestionali fino ad arrivare ad avere attualmente diverse specialità di gestione: flessibile, multi-manager, gestione quantitativa, etc.

Fondi hedge

I fondi hedge sono fondi di investimento caratterizzati da una gestione più ampia e da maggiori spazi operativi rispetto ai fondi tradizionali. Tali fondi possono infatti realizzare gli investimenti in deroga ai divieti e alle limitazioni relativi al contenimento ed alla concentrazione dei rischi, nonché alle altre regole prudenziali stabilite dalle competenti autorità di vigilanza per i fondi ordinari. Sono pertanto strumenti destinati a investitori pienamente consapevoli del rischio e per questo le normative di riferimento nazionali hanno definito soglie di accesso minime specifiche per l'investimento e modalità particolari di collocamento. Il Gruppo è uno dei pochissimi operatori italiani a gestire fondi hedge c.d. single manager o “puri” in quanto orientati nell'investimento diretto in strumenti finanziari; l'offerta italiana infatti si concentra tipicamente sui fondi di fondi hedge. Azimut Capital Management – la SGR speculativa italiana – offre fondi (es. Aliseo) caratterizzati da strategie di investimento di tipo long/short equity e un fondo di fondi che diversifica su varie strategie di investimento (Azimut Multistrategy). La Società – nata a dicembre 2004 - ha raggiunto nel corso di pochi anni un traguardo importante arrivando a detenere il primato di market share - oltre il 43,87% al 30.9.2010 (Fonte: “Mondo Hedge”) - con riferimento alla massa gestita in fondi “single manager”. Per il solo fondo Azimut Multistrategy, Azimut Capital Management SGR ha conferito delega di gestione alla Società In Alternative SGR SpA.

Il Gruppo si avvale anche di una società di gestione speculativa di diritto irlandese, AZ Capital Management che ad oggi ha istituito un fondo speculativo puro di diritto irlandese di tipo long/short equity, analogo a quelli italiani, denominato “Aliseo Europe”.

Prodotti finanziari-assicurativi AZ Life

AZ Life è una società irlandese autorizzata all'esercizio dell'attività assicurativa nel ramo vita. Opera in Italia attraverso la propria sede secondaria di Milano e ciò significa che i clienti possono contare su un'assistenza personalizzata presente sul territorio.

Inoltre la AZ Life opera in qualità di sostituto d'imposta facendosi carico degli adempimenti legati alla gestione e ai pagamenti delle imposte sostitutive sui redditi di capitale per conto del cliente.

La società si specializza nell'offerta di prodotti finanziari assicurativi “Unit Linked”, così definiti perché collegati (linked) all'andamento dei Fondi d'investimento (unit) presenti nel portafoglio del fondo interno assicurativo. L'offerta attuale è strutturata in 3 polizze unit linked denominate rispettivamente “Pleiadi (già Cassiopea)”, “Star” e “Private Selection”. Nell'ambito delle prime due polizze è data facoltà al contraente di scegliere – in relazione al proprio profilo rischio-rendimento – fra più fondi interni assicurativi. Tutte le polizze di cui sopra sono gestite direttamente dalla Compagnia attraverso la selezione di parti di OICR. Gli investimenti sono realizzati, in funzione del prodotto considerato, prevalentemente in OICR collegati (emessi e/o gestiti da società del Gruppo) ovvero anche verso OICR di società di gestione terze.

Gestioni di portafogli

L'attività di gestione individuale è, ad oggi, residuale nell'ambito delle attività svolte dal Gruppo ed è caratterizzata da gestioni personalizzate e focalizzate nell'investimento in strumenti finanziari (Gestioni Patrimoniali Mobiliari) e da gestioni miste in titoli e parti di OICR.

Fondo pensione aperto

Azimut SGR ha altresì istituito un fondo pensione aperto a contribuzione definita denominato “Azimut Previdenza”. Si tratta di un prodotto lanciato alla fine del 2000 per completare la gamma dei prodotti offerti e rispondere all'esigenza della clientela verso forme di previdenza complementare anche alla luce del D. lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, che consente ai partecipanti alle forme pensionistiche complementari di beneficiare di un trattamento fiscale di favore sui contributi versati, sui rendimenti conseguiti e sulle prestazioni percepite. In particolare attualmente il fondo è strutturato in quattro diversi comparti declinati per profilo rischio-rendimento tra i quali, alla luce della suddetta riforma della previdenza complementare, anche un comparto Garantito.

Le risorse di Azimut Previdenza sono gestite direttamente da Azimut SGR, nel rispetto dei limiti fissati dalla normativa vigente in materia. Per il solo Comparto Garantito Azimut SGR ha conferito delega di gestione alla Società Cattolica di Assicurazione - Società Cooperativa.

6.1.2 Indicazione dei nuovi prodotti e/o delle nuove attività, se significativi

Nel corso degli ultimi 24 mesi, l'Emittente ha proseguito nella razionalizzazione e nel costante miglioramento dell'offerta dei prodotti e servizi di investimento alla clientela con lo scopo di rafforzare la propria capacità di penetrazione nel mercato e di competere con gli altri operatori concorrenti, continuando a fare dell'innovazione di prodotto una delle sue caratteristiche distintive.

Una grande parte degli interventi ha riguardato, negli ultimi mesi, il fondo di diritto lussemburghese AZ Fund 1 nell'ambito del quale si è provveduto ad istituire 8 nuovi comparti prevalentemente flessibili. Da segnalare tra questi:

- 2 nuovi comparti – Active Selection e Active Strategy - che utilizzano, direttamente o indirettamente, strategie analoghe a quelle dei fondi "alternativi" ma con un grado di liquidabilità superiore a questi ultimi e con minimi di investimento inferiori. Con riferimento al comparto Active Strategy è stato nominato Consulente per gli Investimenti IN Alternative SGR già delegato alla gestione del fondo hedge Azimut Multistrategy;
- 1 comparto – Formula 1 Commodity Trading - che rappresenta un'assoluta novità nell'ambito della gamma AZ Fund in quanto investe a livello mondiale principalmente nel settore delle materie prime;
- 2 comparti – Dividend Premium e Corporate Premium – che si propongono, il primo operando sul mercato azionario ed il secondo (pensato per i prodotti finanziari-assicurativi) sul mercato obbligazionario, di mettere semestralmente a disposizione dei clienti i proventi derivanti dagli investimenti realizzati attraverso il Servizio Distribuzione Proventi;
- 2 comparti – Best Equity e Best Bond - che si inseriscono nell'offerta multi-manager del fondo lussemburghese investendo, attraverso un modello quantitativo proprietario, negli OICR di case terze che hanno ottenuto i migliori risultati in termini di raccolta, masse gestite e performance.

Le restanti principali novità degli ultimi mesi hanno riguardato:

- la razionalizzazione della gamma dei fondi speculativi della Azimut Capital Management SGR che, in ragione dell'eliminazione del numero massimo di partecipanti introdotta dal Decreto Legge 185/2008 convertito in legge il 28 gennaio 2009, ha provveduto ad una serie di operazioni di fusione per incorporazione con efficacia 1° dicembre 2009. Alla data del presente Prospetto l'offerta complessiva si articola in tre fondi hedge italiani (Aliseo, AliseoCinque e Azimut Multistrategy);
- il restyling della polizza unit linked "Cassiopea" - ridenominata dal 1° maggio 2010 "Pleiadi" – anche attraverso l'istituzione di un nuovo Fondo Interno "Elettra" ed il ripristino della valorizzazione giornaliera per i due fondi interni a valorizzazione mensile (Atlante già Alternative MIX e Maia già Alternative Flex);
- una modifica delle politiche di investimento che ha interessato tutti i fondi italiani della Azimut SGR volta a consentire un ampliamento delle opportunità di investimento da parte del Gestore attraverso la facoltà – consentita dalla normativa vigente in materia – di un ricorso più ampio agli strumenti finanziari derivati per finalità diverse dalla copertura dei rischi.

6.2. Principali mercati

L'Emittente è la holding di un gruppo di società attive nella promozione, nella gestione e nella distribuzione principalmente in Italia di prodotti finanziari nel settore del risparmio gestito, nonché di prodotti finanziari assicurativi nel ramo vita.

Per quanto riguarda l'attività di promozione e gestione di fondi comuni di investimento aperti, essa è svolta da Azimut SGR per i fondi di diritto italiano e da AZ Fund Management per quelli lussemburghesi, nonché, con riferimento ai fondi speculativi, da Azimut Capital Management SGR e da AZ Capital Management.

L'attività di gestione del risparmio comprende, altresì, la gestione su base individuale di portafogli di investimento.

Inoltre, al fine di offrire una gamma di propri prodotti assicurativi nel ramo vita da distribuire in Italia tramite i canali di vendita del Gruppo, nel febbraio 2003, Azimut ha costituito AZ Life,

autorizzata, a partire dall'11 marzo 2004, a svolgere la propria attività in Italia in regime di stabilimento tramite l'apertura di una sede secondaria a Milano.

Per quanto riguarda l'attività di distribuzione, il Gruppo opera principalmente attraverso Azimut Consulenza SIM ed AZ Investimenti SIM, grazie alle reti di promotori finanziari di tali società del Gruppo. Nel mese di luglio 2010 l'Emittente, a seguito del nulla osta della Banca d'Italia, ha inoltre perfezionato l'acquisizione di Apogeo SIM dal Gruppo Cattolica Assicurazioni. La nuova rete facente capo ad Apogeo SIM affianca ora pertanto, con i suoi promotori finanziari, le reti storiche del Gruppo.

Il Gruppo svolge inoltre attività di consulenza, essenzialmente attraverso le proprie società di distribuzione Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Apogeo SIM.

Infine, il Gruppo svolge, in via residuale, anche attività di ricezione e trasmissione ordini.

I principali clienti del Gruppo sono soprattutto investitori privati individuali.

Muovendo dalla nozione di mercato in senso merceologico a quella in senso geografico, si precisa che:

- (i) l'attività di gestione del risparmio si sostanzia in misura preponderante nella promozione e gestione di fondi comuni di investimento aperti di diritto italiano e lussemburghese, nonché nella gestione di fondi speculativi di diritto italiano e di diritto irlandese;
- (ii) l'attività distributiva del Gruppo viene svolta principalmente attraverso le proprie reti di promotori finanziari, concentrati, come la maggior parte dei clienti del Gruppo, prevalentemente nel nord e centro Italia;
- (iii) l'attività inerente i prodotti assicurativi legati al ramo vita è attuata in Italia in regime di stabilimento da AZ Life.

6.3. Posizionamento dell'Emittente nel mercato

Le società del Gruppo competono con società di gestione del risparmio, compagnie assicurative, banche e società di intermediazione mobiliare che offrono prodotti con caratteristiche o obiettivi di investimento simili a quelli offerti dal Gruppo.

In particolare, il management ritiene che i principali concorrenti diretti siano, oltre agli sportelli bancari, le principali reti di promotori finanziari.

In questo scenario il Gruppo ha sviluppato una specializzazione nel risparmio gestito, in particolare nel settore fondi, impegnandosi nella aggregazione di un team di gestori esperti e tenendo fede all'originaria impostazione commerciale che prevede il collocamento dei propri prodotti di gestione tramite promotori finanziari di qualità professionale.

Nel settore dei fondi comuni di investimento di diritto italiano ed estero (secondo i dati censiti da Assogestioni), il Gruppo si posiziona alla data del 30 settembre 2010 al 10° posto nella graduatoria dei gruppi di gestione i cui prodotti sono collocati in Italia, con una quota di mercato pari a circa il 3,10%. Tale quota risulta pressochè raddoppiata nel corso degli ultimi 5 anni (era l'1,9% al 31 dicembre 2005 sempre secondo la classifica Assogestioni che vedeva il Gruppo al 15° posto).

Come si evince dalla tabella sotto riportata, il Gruppo è l'unico soggetto fra i primi dieci operatori del mercato a essere completamente indipendente da gruppi bancari, assicurativi o industriali.

	mIn euro	%
GRUPPO INTESA SANPAOLO	115,486	25.70
PIONEER INV - Gr. UNICREDIT	66,874	14.88
GRUPPO UBI BANCA	21,310	4.74
GRUPPO MEDIOLANUM	18,500	4.12
GRUPPO BIPIEMME	16,678	3.71
ARCA	16,206	3.61
GRUPPO BNP PARIBAS	15,905	3.54
PRIMA	15,309	3.41
GRUPPO GENERALI	14,473	3.22
GRUPPO AZIMUT	13,906	3.09
<i>subtotale primi 10 gruppi</i>	<i>314,647</i>	<i>70.02</i>
totale sistema	449,380	100

Fonte: Assogestioni settembre 2010

Un posizionamento di rilievo, nell'ambito del settore dei fondi, riguarda la leadership che il Gruppo detiene in Italia per quanto riguarda la gestione di fondi hedge single manager, attività questa nella quale la società italiana del Gruppo dedicata (Azimut Capital Management) detiene alla data del 30 settembre 2010 una quota di mercato del 43.87% (fonte: Mondohedge).

Il management della Società ritiene che la qualità delle società del Gruppo nella gestione, verificabile dalla costanza di risultati ottenuti nel corso degli anni e dai riconoscimenti assegnati nell'ambito di valutazioni effettuate da organismi indipendenti, la qualità della rete di vendita, dimostrata dai risultati in valore pro capite e in valore assoluto, nonché l'indipendenza della Società siano fattori competitivi distintivi.

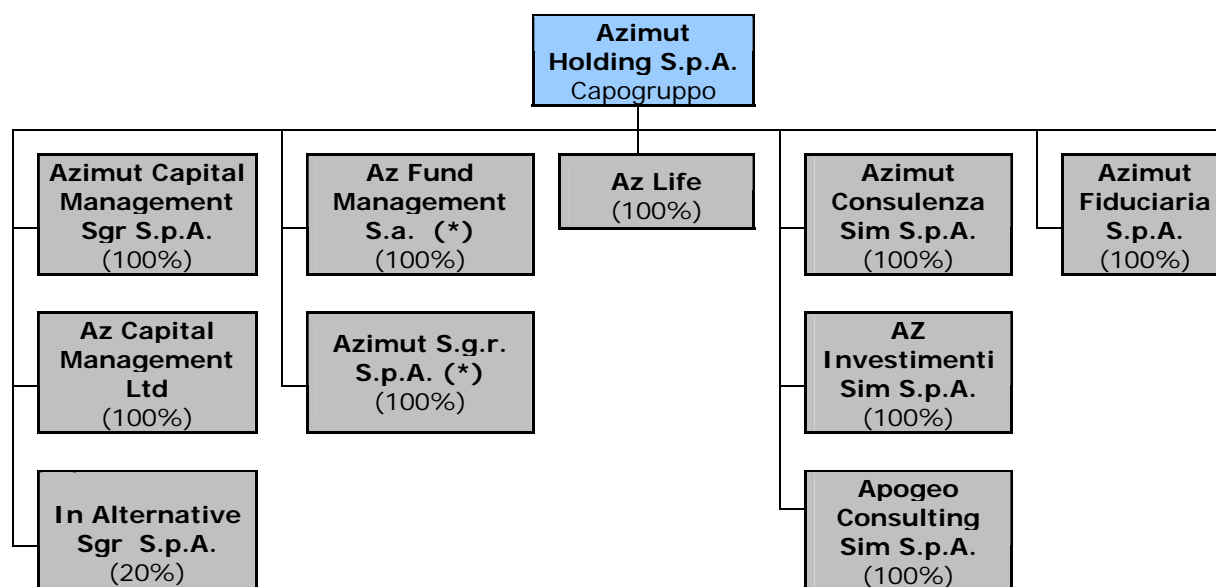
Prendendo in esame il 2008, caratterizzato da mercati finanziari pesantemente negativi, il settore dei fondi in Italia ha perso oltre il 25% delle masse gestite da inizio anno, mentre nel caso del Gruppo tale percentuale, di gran lunga inferiore, si attestava nello stesso periodo al di sotto dell'1% delle masse.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

L'Emittente è a capo di un Gruppo attivo soprattutto nel settore del risparmio gestito, attraverso società operanti in modo integrato nella promozione, gestione e distribuzione di prodotti finanziari, nonché di prodotti assicurativi nel ramo vita.

Azimut, società capogruppo del Gruppo, svolge attività di sviluppo strategico e progettuale oltre che attività di direzione e coordinamento delle società del Gruppo stesso, ai sensi dell'articolo 2497 del codice civile, e cioè attività di amministrazione dell'intero Gruppo, considerato come espressione di un'unica realtà imprenditoriale, rivolta a creare un collegamento organizzativo tra le diverse divisioni, funzionale ad una migliore attuazione degli obiettivi perseguiti dal Gruppo stesso. Più in particolare l'attività di direzione e coordinamento è finalizzata ad assicurare una uniformità di politica di gestione e di comportamenti per la rilevazione dei vari fatti gestionali, nonché una tempestiva assunzione di informazioni di natura commerciale, tecnica e contrattuale allo scopo di consentire al Gruppo di sfruttare le sinergie produttive e commerciali esistenti tra le diverse società del Gruppo.

Il seguente grafico delinea la struttura del Gruppo facente capo all'Emittente al 30 settembre 2010.



(*) Detenuta direttamente da Azimut Holding Spa per il 51% ed indirettamente da Azimut Consulenza Sim Spa per il 25% e da Az Investimenti Sim Spa per il 24%.

Il Gruppo, al 30 settembre 2010, è dunque composto da 8 società specializzate nella gestione e distribuzione di strumenti di investimento e di servizi finanziari, oltre ad Azimut Fiduciaria S.p.A. ed a una partecipazione nella società In Alternative Sgr Spa specializzata nella gestione dei fondi di fondi hedge.

Le società del Gruppo risultano integrate tra loro grazie ad una gestione efficiente e reti distributive di qualità.

Dunque, oltre all'attività di AZ Life, specializzata nell'attività assicurativa e all'attività di Azimut Fiduciaria S.p.A., specializzata nei servizi fiduciari, l'attività di gestione e l'attività di distribuzione, rappresentano le due grandi divisioni attraverso le quali si svolge l'attività del Gruppo.

Per quanto riguarda la gestione, tale attività viene svolta da:

- AZ Fund Management, che gestisce il fondo multicomparto di diritto lussemburghese;
- Azimut SGR, che gestisce i fondi italiani e il fondo pensione Azimut Previdenza nonché presta servizio di gestione di portafogli;
- Azimut Capital Management, che gestisce i fondi hedge di diritto italiano;
- AZ Capital Management, che gestisce il fondo hedge di diritto irlandese.

Per quanto riguarda la distribuzione, tale attività viene svolta da:

- Azimut Consulenza SIM, che rappresenta la rete distributiva storica di Azimut con più di 1000 promotori finanziari. Azimut Consulenza è la rete storica del Gruppo Azimut caratterizzata da un modello organizzativo "di tipo piatto". Questa è una caratteristica peculiare della rete di Azimut Consulenza, dal momento che tutte le reti di promotori normalmente prevedono la presenza di una struttura gerarchica c.d. "piramidale" articolata su vari livelli. La struttura piatta, più simile a un modello di private banking, prevede invece che non vi siano differenze di ruolo o grado fra i diversi agenti, che sono accomunati dall'elevato livello di esperienza già acquisita nel settore. Alla data di riferimento del 30 settembre 2010 infatti, circa i due terzi dei promotori di Azimut Consulenza potevano vantare un numero di anni di attività superiore ai dieci anni, e la loro età media era superiore ai 45 anni. Per l'attività di supporto, gestione e reclutamento di nuovi professionisti, in ognuna delle 8 aree in cui è suddiviso il territorio è prevista la presenza di due Area Delegate deputati rispettivamente a svolgere funzioni di gestione dei promotori finanziari esistenti e attività di reclutamento. I Promotori finanziari si interfacciano direttamente con gli AD che si avvalgono del supporto di alcuni PF che operano come funzioni di staff;
- AZ Investimenti SIM, è la rete del Gruppo Azimut con un modello organizzativo in linea con le reti concorrenti sul mercato italiano, ovvero con una struttura c.d. "piramidale", ancorché articolata su un numero ridotto di livelli manageriali (Area Manager, Divisional Manager e Regional Manager). La struttura manageriale supporta l'attività dei promotori finanziari sul territorio e consente di sviluppare un modello di lavoro che favorisce l'attività "di gruppo";
- Apogeo SIM, che rappresenta la nuova rete distributiva del Gruppo;
- Institutional & Business Partner, la divisione del Gruppo specializzata nella distribuzione dei prodotti della casa e nella definizione di gestioni personalizzate e opera con circa 100 istituti bancari e 30 clienti istituzionali;
- Wealth Management, la divisione del Gruppo creata di recente e specializzata nell'offrire una gamma di soluzioni per le esigenze dei clienti *Private*.

Azimut Insurance S.r.l. ha cessato la propria attività, venendo fusa in Azimut in data 1 agosto 2009.

Il Consiglio di Amministrazione della Società del 13 maggio 2008, tenuto conto della crescita, anche prospettica, del Gruppo in termini di servizi, prodotti e progetti, ha deliberato di dare corso ad un progetto di riorganizzazione aziendale riguardante la funzione dell'information technology e le attività operative del Gruppo. Il piano si è realizzato attraverso l'esternalizzazione dell'attività di information technology dei servizi operativi a società terze di elevata professionalità, dapprima mediante il conferimento da parte di Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM e Azimut SGR dei rispettivi rami d'azienda dedicati allo svolgimento delle attività di servizi operativi a società appositamente costituite dall'Emittente e successivamente mediante la vendita delle neo-costituite società a soggetti terzi professionalmente qualificati. In tal modo sarà possibile per le società del Gruppo continuare ad usufruire di servizi qualitativamente in linea con le esigenze derivanti dallo sviluppo e dalla crescita dell'operatività, beneficiando nel contempo del know-how e delle professionalità acquisite in precedenza al proprio interno.

In esecuzione del progetto sopra descritto, si è proceduto:

- in data 26 maggio 2008, alla costituzione della AMS Back Office S.p.A., di cui Azimut ha sottoscritto l'intero capitale, pari a 50 migliaia di euro;
- in data 30 giugno 2008, alla stipula del contratto di cessione di AMS Back Office S.p.A., alle società SEC Servizi, Lynx S.p.A. e Modafyn S.r.l. e alla contestuale sottoscrizione, con efficacia 1 ottobre 2008, dell'accordo quadro avente ad oggetto la fornitura di servizi operativi e di back office per la durata di 5 anni, con possibilità di rinnovo;
- in data 1° ottobre 2008, al perfezionamento del conferimento da parte di Azimut SGR, Azimut Consulenza SIM e AZ Investimenti SIM, dei rami d'azienda dedicati allo svolgimento dei servizi operativi ad AMS Back Office S.p.A., la cui proprietà è stata contestualmente trasferita da Azimut alle società SEC Servizi, Lynx S.p.A. e Modafyn S.r.l.

Inoltre di recente l'Emittente ha deliberato l'acquisizione, tramite sottoscrizione di un aumento di capitale riservato, di una partecipazione del 19,9% nell'outsourcer informatico Daxtor srl (fornitore del Gruppo), per un controvalore di circa 400mila €.

Qui di seguito si riporta una tabella ove sono contenuti – al 30 settembre 2010 - i dettagli delle partecipazioni dell'Emittente in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto:

Denominazione	Sede	Tipo di Rapporto (*)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
A. Imprese controllate in via esclusiva consolidate integralmente					
1. Azimut Sgr S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	51	51
			Azimut Consulenza Sim S.p.A.	25	25
			Az Investimenti Sim S.p.A.	24	24
2. Azimut Consulenza Sim S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
3. Az Fund Management Sa	Lussemburgo	1	Azimut Holding S.p.A.	51	51
			Azimut Consulenza Sim S.p.A.	25	25
			Az Investimenti Sim Spa	24	24
4. Az Life Ltd	Dublino	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
5. Azimut Capital Management Sgr S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
6. Az Investimenti Sim S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
7. Az Capital Management Ltd	Dublino	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
8. Azimut Fiduciaria S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
9. Apogeo Consulting Sim S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
B. Imprese consolidate proporzionalmente	-	-	-	-	

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. In Alternative Sgr S.p.A.	Milano	Azimut Holding S.p.A.	20,00	20,00

(*) Tipo di rapporto:

(1) maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

8.1. Cambiamenti negativi sostanziali delle prospettive dell'Emittente dal 31 dicembre 2009

Dalla chiusura dell'esercizio 2009 al 30.9.2010, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative in grado di condizionare in modo negativo l'attività dell'Emittente medesima.

8.2. Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla data del Documento di Registrazione sono in corso i procedimenti ispettivi ordinari da parte dell'Agenzia delle Entrate sulla società controllata Azimut Consulenza SIM per gli esercizi 2006 e 2007 e sulla società controllata Azimut SGR S.p.A. per gli esercizi 2005, 2006 e 2007 che potrebbero anche comportare avvisi di accertamento per importi anche significativi. Il procedimento ispettivo ordinario sulla società controllata Azimut Consulenza SIM per il solo esercizio 2005 si è concluso con la notifica in data 20 dicembre 2010 del relativo avviso di accertamento di un maggiore imponibile - ai fini IRES e IRAP - pari a euro 3.887.005; si rileva che Azimut Consulenza SIM, non condividendo nella sostanza e nel merito quanto accertato dall'Agenzia delle Entrate, procederà ad illustrare le proprie ragioni nelle opportune sedi.

I procedimenti ispettivi hanno avuto inizio rispettivamente in data 17 maggio 2010 per Azimut Consulenza SIM e 6 settembre 2010 per Azimut SGR e alla data del Documento di Registrazione non si sono ancora conclusi con l'emanazione di avvisi di accertamento ad eccezione di quanto sopra riportato (si precisa che a seguito dei processi verbali dell'Agenzia delle entrate sono state presentate e sono in corso di presentazione le considerazioni/argomentazioni da parte delle due Società).

Per quanto riguarda l'attività di verifica effettuata sul 2005 ad Azimut SGR, qualora l'Agenzia dell'Entrate dovesse procedere all'emissione di un avviso di accertamento il termine ultimo di notifica sarebbe il 31 dicembre 2010.

In relazione ai restanti periodi di imposta per entrambe le società, non è possibile prevedere con certezza la data di conclusione dei procedimenti e l'eventuale emanazione di avvisi di accertamento.

9. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

L'Emittente, in linea con la policy adottata dalla stessa a partire dalla quotazione, ha ritenuto di non includere nel presente Prospetto alcuna previsione o stima degli utili.

10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA

10.1. Informazioni relative al nome, indirizzo, funzioni dei membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza dell'Emittente con indicazione delle principali attività, se rilevanti, da essi esercitate al di fuori dell'Emittente stesso

10.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, l'amministrazione della Società è affidata a un Consiglio di Amministrazione composto, secondo il sistema tradizionale, da un numero di amministratori variabile da un minimo di 5 ad un massimo di 15 membri, secondo quanto deliberato dall'assemblea ordinaria che procede alla loro nomina. I membri del Consiglio di Amministrazione sono rieleggibili e, salvo diversa deliberazione dell'assemblea, durano in carica 3 esercizi.

Per quanto concerne il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, alla Data del Documento di Registrazione, esso risulta nominato dall'assemblea ordinaria del 29 aprile 2010 e composto da n. 10 (dieci) componenti di cui

- n. 8 (otto) componenti per la durata di 3 (tre) esercizi
- e
- n. 2 (due) componenti per la durata di 1 (un) esercizio

così come di seguito indicato:

CARICA	NOME E COGNOME	LUOGO E DATA DI NASCITA	DATA DI NOMINA	DURATA IN CARICA
Presidente e Amministratore Delegato	Pietro Giuliani	Tivoli (Roma) 29 ottobre 1956	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Co Amministratore Delegato	Marco Malcontenti	Verona 14 gennaio 1967	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore	Stefano Missora	Chiesa in Valmalenco (Sondrio) 6 luglio 1955	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore	Alessandro Baldin	Rimini 29 luglio 1961	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore	Alessandro Capeccia	Milano 13 ottobre 1965	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore e Direttore Generale	Paola Antonella Mungo	Milano 25 giugno 1967	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore	Aldo Milanese (*)	Mondovì (Cuneo) 27 gennaio 1944	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore	Franco Novelli (*)	Milano 5 aprile 1957	29 aprile 2010	N. 3 esercizi (2010-2011-2012)
Amministratore	Giancarlo Giacani (**)	Jesi 11 febbraio 1934	29 aprile 2010	N. 1 esercizio (2010)
Amministratore	Maurizio Miele (**)	Torino 18 febbraio 1958	29 aprile 2010	N. 1 esercizio (2010)

(*) Amministratori indipendenti

(**) Indica i Consiglieri non esecutivi (promotori finanziari che operano per società del Gruppo Azimut) la cui durata in carica è pari ad un solo esercizio e che si alterneranno quindi nel corso del triennio di durata in carica degli altri componenti il Consiglio di Amministrazione. Negli esercizi 2011 e 2012 tali Consiglieri saranno i seguenti:

Amministratore	Luciano Bertolotti	Corzano 2 marzo 1951	29 aprile 2010	N. 1 esercizio (2011) (***)
Amministratore	Ezio Nassini	Concesio 15 dicembre 1957	29 aprile 2010	N. 1 esercizio (2011) (***)
Amministratore	Renato Fantoni	Verona 17 giugno 1957	29 aprile 2010	N. 1 esercizio (2012) (***)
Amministratore	Andrea Manetti	Impruneta 25 giugno 1949	29 aprile 2010	N. 1 esercizio (2012) (***)

(***) Con decorrenza dall'Assemblea degli Azionisti di approvazione bilancio dell'esercizio precedente.

Gli Amministratori sono domiciliati presso la sede legale dell'Emittente.

L'articolo 25 dello Statuto determina i poteri del Consiglio di Amministrazione, prevedendo che la gestione della Società spetti esclusivamente al Consiglio di Amministrazione stesso, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale, ferma restando la necessità di specifica autorizzazione nei casi richiesti dalla legge.

La modalità operativa del Consiglio di Amministrazione è conforme alle disposizioni del Codice di Autodisciplina. A tale proposito si precisa che:

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

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

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

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può nominare uno o più Vice Presidenti e Amministratori Delegati, determinando i limiti della delega, nonché uno o più direttori generali designandoli anche fra i suoi componenti e può altresì delegare proprie attribuzioni, escluse quelle riservate espressamente dalla legge alla propria competenza, a un Comitato Esecutivo formato da amministratori, determinandone la composizione, i poteri e la remunerazione.

In data 29 aprile 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società ha attribuito ampi poteri di ordinaria amministrazione ai seguenti soggetti:

- al Presidente e Amministratore Delegato Pietro Giuliani con firma disgiunta;
- al Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti con firma singola in caso di impedimento o assenza dell'Amministratore Delegato Pietro Giuliani e con firma congiunta a quella dell'Amministratore Stefano Missora o dell' Amministratore e Direttore Generale Paola Mungo;
- agli Amministratori Stefano Missora e Paola Mungo, con firma congiunta tra di loro ovvero a quella del Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti.

Di seguito si riportano gli incarichi ricoperti, al 30 settembre 2010, dai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nelle altre Società del Gruppo.

Nome	Società e Carica
Pietro Giuliani	Azimut SGR S.p.A. – Vice Presidente Azimut Capital Management SGR S.p.A. – Vice Presidente Azimut Consulenza SIM S.p.A. – Presidente AZ Investimenti SIM S.p.A. – Presidente Azimut Fiduciaria S.p.A. – Presidente AZ Fund Management SA – Presidente AZ Life Ltd – Amministratore AZ Capital Management Ltd – Presidente Apogeo Consulting SIM S.p.A. - Presidente
Marco Malcontenti	Azimut SGR S.p.A. – Amministratore Azimut Capital Management SGR S.p.A. – Amministratore Azimut Consulenza SIM S.p.A. – Amministratore AZ Investimenti SIM S.p.A. – Amministratore Azimut Fiduciaria S.p.A. – Amministratore AZ Fund Management SA – Amministratore AZ Life Ltd – Presidente AZ Capital Management Ltd – Amministratore Apogeo Consulting SIM S.p.A. - Amministratore
Stefano Missora	Azimut Consulenza SIM S.p.A. – Vice Presidente AZ Investimenti SIM S.p.A. – Vice Presidente Apogeo Consulting SIM S.p.A. – Vice Presidente Azimut Fiduciaria S.p.A. – Amministratore
Alessandro Baldin	Azimut Capital Management SGR S.p.A. – Amministratore Delegato AZ Capital Management Ltd – Vice Presidente IN Alternative SGR S.p.A. – Amministratore
Alessandro Capeccia	Azimut SGR S.p.A. – Amministratore Azimut Capital Management SGR S.p.A. – Amministratore
Paola Mungo	Azimut SGR S.p.A. – Amministratore Azimut Capital Management SGR S.p.A. – Amministratore Azimut Consulenza SIM S.p.A. – Amministratore AZ Investimenti SIM S.p.A. – Amministratore AZ Life Ltd - Amministratore AZ Capital Management Ltd – Amministratore AZ Fund Management SA – Amministratore Apogeo Consulting SIM S.p.A. – Amministratore

Comitato Esecutivo

In data 29 aprile 2010, la Società ha nominato un Comitato Esecutivo, per un triennio e quindi fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012, composto da 6 amministratori in persona di:

- Pietro GIULIANI – Presidente
- Alessandro BALDIN
- Paola MUNGO

- Alessandro CAPECCIA
- Marco MALCONTENTI
- Stefano MISSORA

A tale Comitato sono stati conferiti i più ampi poteri per la gestione della società con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per il raggiungimento e l'attuazione dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge e lo statuto riservano al Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Esecutivo, in tale ambito, può assumere decisioni concernenti gli affari di carattere generale e la struttura organizzativa ed operativa, con facoltà altresì di assumere qualsiasi provvedimento che abbia carattere di urgenza nell'interesse dell'Emittente. Il Comitato è tenuto comunque a riferire al Consiglio di Amministrazione alla prima adunanza utile successiva all'esercizio dei poteri delegati su ogni operazione rilevante posta in essere, ferma restando la validità dei provvedimenti adottati.

Il Comitato Esecutivo si raduna di regola una volta al mese o comunque ogni qualvolta il Presidente lo ritenga necessario, fermi i poteri in materia riservati dalla legge al Collegio Sindacale.

Comitato per la Remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno un Comitato per la Remunerazione e per gli eventuali piani di stock option o di assegnazione di azioni. Tale Comitato - composto prevalentemente, e non esclusivamente (come dal principio 7.P.3. del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate) da amministratori non esecutivi - formula proposte al Consiglio, in assenza dei diretti interessati, per la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione degli amministratori delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società. A tal fine, esso può avvalersi di consulenti esterni, a spese delle società.

La Società ha proceduto alla nomina di un Comitato per la Remunerazione così costituito:

- da un amministratore esecutivo, nella persona dell'Ing. Pietro Giuliani, e
- da due amministratori indipendenti, nelle persone del Dott. Aldo Milanese e del Dott. Franco Novelli.

La Società ha mantenuto nell'ambito della composizione del predetto Comitato la presenza di un Amministratore esecutivo, onde fornire le indicazioni e precisazioni necessarie sulle proposte da formulare al Consiglio di Amministrazione. Le modalità di remunerazione rappresentano, infatti, per una società capogruppo di società di servizi quale l'Emittente, un fattore di primaria rilevanza, posto che il capitale umano è un elemento costitutivo del valore della Società. Pertanto, si è ritenuta necessaria la presenza in tale contesto del Presidente dell'Emittente che, oltre ad essere comunque in minoranza in seno al Comitato, naturalmente non partecipa alle decisioni riguardanti la propria remunerazione.

Comitato per il Controllo Interno

Oltre ai menzionati Comitato Esecutivo e Comitato per la Remunerazione, nell'ambito del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è costituito un Comitato per il Controllo Interno (cfr. successivo Capitolo 11, Paragrafo 11.1), con funzioni consultive e propositive, composto da amministratori indipendenti. Ai lavori del Comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco designato dal Presidente del Collegio.

10.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 28 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da n. 3 sindaci effettivi e n. 2 sindaci supplenti, che durano in carica per 3 esercizi e sono rieleggibili. Per le loro attribuzioni, nonché per la determinazione della loro retribuzione si osservano le norme vigenti. Alla Data del Documento di Registrazione, i membri del Collegio Sindacale, nominati dall'assemblea ordinaria in data 29 aprile 2010, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 e domiciliati presso le sede legale dell'Emittente, sono indicati nella seguente tabella:

Collegio Sindacale	Carica	Luogo e data nascita	Data nomina
STRADA Giancarlo	Presidente	Genova 13/01/1955	29 aprile 2010
BONELLI Costanza	Sindaco Effettivo	Mantova 19/02/1968	29 aprile 2010
DALLA RIZZA Fiorenza	Sindaco effettivo	Milano 30/09/1961	29 aprile 2010
FONTANESI Luca Simone	Sindaco supplente	Viareggio 24/04/1964	29 aprile 2010
BALP Gaia Silvia	Sindaco Supplente	Milano 16/09/1969	29 aprile 2010

I predetti membri del Collegio Sindacale possiedono tutti i requisiti di onorabilità e professionalità previsti dal D.M. n. 162/2000.

Si precisa a tale proposito riguardo i requisiti di professionalità che, anche come attestato dalla documentazione prodotta dai Sindaci e messa a disposizione del pubblico dalla Società prima dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2010 che ha provveduto alla nomina del Collegio Sindacale:

il dott. GIANCARLO STRADA – *Presidente del Collegio Sindacale*

risulta iscritto nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995 ed ha ricoperto già nel precedente triennio (2007/2009) la carica di Sindaco Effettivo della Società; inoltre ricopre da oltre un triennio la carica di Sindaco Effettivo in altre società del gruppo Azimut (ad esempio: già dal 2002 in Azimut SGR S.p.A. e Azimut Consulenza SIM S.p.A.);

la **dott.ssa FIORENZA DALLA RIZZA** - *Sindaco Effettivo*

risulta iscritta nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995 ed ha ricoperto già nel precedente triennio (2007/2009) la carica di Sindaco della Società (prima come Sindaco Supplente e poi dal 29/04/2009 come Sindaco Effettivo), oltre agli incarichi sindacali pluriennali anche in altre società come specificato nel *curriculum vitae* prodotto dalla medesima;

la **dott.ssa COSTANZA BONELLI** – *Sindaco Effettivo*

risulta iscritta nel Registro dei Revisori Contabili dal 1999 ed ha ricoperto la carica di Sindaco Supplente della Società già nel precedente triennio dal 29/04/2009 al 29/04/2010, oltre agli incarichi sindacali pluriennali anche in altre società come specificato nel *curriculum vitae* prodotto dalla medesima;

il dott. LUCA SIMONE FONTANESI – *Sindaco Supplente*

risulta iscritto nel Registro dei Revisori Contabili dal 1995 ed ha ricoperto prima la carica di Sindaco Effettivo (dal 12/11/2001 al 5/3/2004) e poi di Sindaco Supplente della Società nel precedente triennio (2007/2009); in aggiunta ricopre la carica di Sindaco Supplente in altre società del Gruppo Azimut, nonché incarichi sindacali in altre società come specificato nel *curriculum vitae* prodotto dal medesimo;

la **dott.ssa GAIA SILVIA BALP** – *Sindaco Supplente*

risulta iscritta dal 1999 nel Registro dei Revisori Contabili e svolge, tra l'altro, dal 1998 attività di insegnamento presso istituti universitari in materia di diritto commerciale, diritto societario, scienza delle finanze ed altre discipline economiche e sociali come specificato nel *curriculum vitae* prodotto dalla medesima.

Come risulta dalla documentazione sopra indicata, che può essere consultata nel sito internet www.azimut.it, i componenti del Collegio Sindacale della Società hanno attestato, inoltre il possesso dei requisiti di onorabilità previsti dal DM 162/00 ed in particolare l'insussistenza a loro carico di sanzioni penali o provvedimenti incidenti sulla loro capacità di agire che importerebbero la perdita dei requisiti stessi, nonché di cause di ineleggibilità e di decadenza dalla carica previste dalla normativa di riferimento.

10.1.3 Attività significative esercitate al di fuori dell'Emittente

Tutti gli amministratori ed i sindaci sopra menzionati non esercitano, al di fuori dell'Emittente, attività che possano essere significative per l'Emittente stessa.

10.1.4 Soci accomandatari, se si tratta di una società in accomandita per azioni.

L'Emittente non è una società in accomandita per azioni.

10.2. Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

Il verificarsi di situazioni di conflitto di interesse rappresenta una eventualità connessa con lo status di società quotata dell'Emittente, nonché con la stessa tipologia dell'attività svolta dalle società di cui l'Emittente è capogruppo.

A tale riguardo va peraltro rilevato che gli Amministratori e i Sindaci della Società sono soggetti a tutte le norme di legge previste a tutela dei risparmiatori e del pubblico risparmio, quali, senza pretese di esaustività, le norme in materia di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato di cui agli artt. 180 ss. del Testo Unico della Finanza e di agiotaggio (art. 501 cod. pen.).

Va, peraltro, ribadito che l'Emittente riprende parzialmente le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina ed è dotata di appropriate procedure organizzative e di controllo, predisposte anche ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, idonee a prevenire reati, vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli curando il loro aggiornamento ed attuazione attraverso un organismo dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo.

Inoltre, in base al Codice Interno di Comportamento per Dipendenti, Amministratori e Sindaci, dipendenti, amministratori e sindaci devono astenersi dal compiere, per conto proprio o di soggetti collegati, operazioni che sarebbero vietate alle società in virtù di quanto prescritto dalle norme in tema di conflitti di interessi ed in relazione alle quali essi siano a conoscenza dell'esistenza della situazione conflittuale.

Analogamente, le società facenti capo all'Emittente, segnatamente le SGR, sono dotate, secondo le previsioni di legge, di un'efficace politica di gestione dei conflitti d'interesse in linea con il principio di "proporzionalità" che prevede che tale politica sia adeguata alle dimensioni e all'organizzazione della società, nonché alla natura, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta. In base alle previsioni normative, tale policy tiene conto delle situazioni, di cui le società di gestione siano a conoscenza, connesse con la struttura e le attività dei soggetti appartenenti al Gruppo, individuando le principali fattispecie di conflitti d'interesse che potrebbero sussistere e relative a strumenti finanziari emessi da soggetti relativamente ai quali il Gruppo in relazione ai rapporti d'affari intrattenuti con gli stessi può o potrebbe (i) essere in condizioni di acquisire informazioni privilegiate; (ii) avere interesse allo sviluppo dei loro affari; (iii) privilegiare la crescita dei rapporti reciproci. Ciò che fa sì che debbano essere considerati i conflitti riferiti a tutte le emissioni di strumenti finanziari: (a) di Società del Gruppo; (b) di parti correlate; (c) di fornitori di Società del Gruppo; (d) di Società con cui il Gruppo ha interesse a sviluppare rapporti di affari.

Al fine di garantire un'adeguata gestione delle possibili situazioni di conflitto d'interesse le SGR del Gruppo hanno dunque provveduto a dotarsi di: (i) una struttura organizzativa efficace, in cui sono definiti ruoli e attività; (ii) un sistema di controlli interni idoneo a garantire una sana e prudente gestione; (iii) sistemi informativi e contabili in grado di distinguere, in ogni momento, e mantenere costantemente separate le somme e gli strumenti finanziari dei singoli clienti da quelli della Società.

Oltre al fatto che la maggior parte degli amministratori delle società del Gruppo possiede, direttamente o indirettamente, partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente, non si riscontrano situazioni di conflitto di interesse tra gli obblighi di ciascun amministratore o sindaco nei confronti dell'Emittente e i suoi interessi privati ovvero altri doveri.

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

11.1. Informazioni sul comitato per il Controllo Interno

Oltre ai già menzionati Comitato Esecutivo e Comitato per la Remunerazione (cfr. precedente Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1), nell'ambito del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è costituito un Comitato per il Controllo Interno, con funzioni consultive e propositive, composto da due amministratori indipendenti, Dott. Aldo Milanese e del Dott. Franco Novelli. Ai lavori del comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco designato dal Presidente del Collegio.

In particolare il Comitato per il Controllo Interno:

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

Inoltre Azimut Consulenza SIM, AZ Investimenti SIM, Azimut SGR e Azimut Capital Management, hanno costituito un apposito Comitato per il controllo interno e la gestione dei rischi, avente il compito di supportare la funzione di controllo interno/*audit* nell'individuazione, pianificazione e aggiornamento dei controlli interni e delle procedure organizzative, nonché di individuare e valutare i rischi derivanti dall'attività delle società. Tuttavia l'Emittente tenuto conto di quanto sopra, della particolare organizzazione del Gruppo nel suo complesso nonché di quanto espresso nella Relazione di "Corporate Governance", non ha ritenuto di individuare un Amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di Controllo interno.

11.2 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti

La Società osserva le norme in materia di governo societario vigenti in Italia. Inoltre, il sistema di governo societario dell'Emittente riprende parzialmente le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina. In considerazione di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione della Società ha in ogni caso tra i suoi membri due amministratori indipendenti e due amministratori non esecutivi scelti tra i promotori finanziari della Rete Azimut.

Nell'ambito del Consiglio di Amministrazione, è inoltre costituito il già menzionato Comitato per la Remunerazione, avente funzioni consultive e propositive, incaricato di trattare tematiche delicate e fonte di possibili conflitti di interesse, oltre al Comitato per il Controllo Interno, con funzioni consultive e propositive, composto da amministratori indipendenti.

Si evidenzia da ultimo che, con riferimento agli artt.16 e 19 del D. Lgs. n. 39/2010, l'Emittente identifica il Collegio Sindacale come comitato per il controllo interno e la revisione contabile.

12. PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione, Timone Fiduciaria S.p.A. risulta l'azionista di riferimento dell'Emittente.

Si precisa che al 10 luglio 2010 - data dell'ultima pubblicazione su Finanza & Mercati dell'estratto del patto di cui infra - Timone Fiduciaria S.p.A. deteneva una partecipazione con diritto di voto pari al 24,52% del capitale sociale dell'Emittente per conto di 1.196 tra manager, promotori finanziari, gestori, collaboratori e dipendenti del Gruppo, riuniti in un patto parasociale che trova le proprie ragioni nella volontà degli aderenti di favorire la stabilità dell'assetto azionario della Società, oltre a contribuire all'indirizzo delle attività della stessa.

12.2. Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% nel capitale sociale dell'Emittente

Alla data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza dell'Emittente sulla base delle risultanze del libro soci e delle comunicazioni ricevute, i seguenti azionisti detengono una quota di partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente superiore al 2%:

AZIONISTI	QUOTA DI PARTECIPAZIONE
TIMONE FIDUCIARIA*	24,52%
AZIMUT HOLDING (azioni proprie)	6,385%
BANCO POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA per il tramite di BANCA POPOLARE DI NOVARA	4,479%
ALLIANZ SE tramite sue controllate	2,349%
FMR LLC	2,144%
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT INTERNATIONAL	2,120%
AVIVA INVESTORS GLOBAL SERVICES LTD.	2,07%
BLACKROCK INC., tramite sue controllate	2,022%
VON MUEFFLING WILLIAM	2,005%

* Timone Fiduciaria S.p.A. detiene una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente per conto di 1.196 tra manager, promotori finanziari, gestori, collaboratori e dipendenti del Gruppo. Si segnala infatti che è in essere tra azionisti dell'Emittente rappresentanti, alla data dell'ultima pubblicazione dell'estratto modificato del patto di cui infra effettuata in data 10.07.2010 su Finanza & Mercati, il 24,52% del capitale sociale della stessa (dato riferito alla predetta data del 10.07.2010), un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico della Finanza. Il patto parasociale è un sindacato di voto e di blocco al quale aderiscono managers, dipendenti, collaboratori e promotori facenti parti del Gruppo e che trova le proprie ragioni costitutive nella volontà degli aderenti di favorire la stabilità dell'assetto azionario della Società, oltre a contribuire all'indirizzo delle attività della stessa.

12.3. Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Si segnala che è in essere tra azionisti dell'Emittente rappresentanti, alla data dell'ultima pubblicazione dell'estratto modificato del patto di cui infra effettuata in data 10.07.2010 su Finanza & Mercati, il 24,52% del capitale sociale della stessa, un patto parasociale, rilevante ai sensi dell'articolo 122 del Testo Unico della Finanza, sottoscritto in data 7 luglio 2004 e rinnovato per un ulteriore triennio con decorrenza 7 luglio 2010; si precisa che tale patto sarà ulteriormente rinnovabile. Il patto parasociale è un sindacato di voto e di blocco al quale possono aderire managers, dipendenti, collaboratori e promotori facenti parti del Gruppo, vincolati in tal senso fino al compimento dell'età pensionabile e che trova le proprie ragioni costitutive nella

volontà degli aderenti di favorire la stabilità dell'assetto azionario della Società, oltre a contribuire all'indirizzo delle attività della stessa.

In particolare, il patto parasociale prevede, tra l'altro: (i) le modalità di consultazione in via preventiva e di assunzione delle determinazioni sugli argomenti posti all'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente; (ii) vincoli alla trasferibilità delle azioni conferite nel patto.

Gli aderenti al patto sono suddivisi in una "Area Centrale" alla quale partecipano managers, dipendenti e collaboratori del Gruppo Azimut ("Addetti") e in sette "Aree Promotori" tante quante sono le aree territoriali nell'ambito delle quali i promotori finanziari operanti per il Gruppo Azimut svolgono la loro attività ("Promotori").

Con il limite di salvaguardia dei principi ispiratori e delle finalità del patto ed in quanto ritenuto opportuno, spetta al Comitato Direttivo di ridurre od incrementare il numero delle Aree in funzione dei cambiamenti della struttura organizzativa, territoriale e funzionale nell'ambito della quale gli Addetti ed i Promotori svolgono la loro attività. Nei casi di cui sopra spetta altresì al Comitato Direttivo di valutare di volta in volta le tempistiche e le modalità attraverso le quali dare efficacia alle modifiche introdotte; ciò, anche con riferimento alla integrazione o, a seconda dei casi, alla riduzione dei componenti il Comitato Direttivo (e, di conseguenza, gli altri organi del patto).

Organi del patto sono il "Comitato Direttivo", con un "Presidente" e due "Vice Presidenti", i "Segretari" e le "Riunioni di Consultazione".

Il Comitato Direttivo è l'organo preposto alla guida e all'organizzazione del patto, vigila sulla regolare attuazione delle pattuizioni ivi contenute ed è composto da undici membri (fatto salvo quanto sopra indicato), di cui sette nominati dai componenti di ciascuna Area Promotori, uno nominato da quella tra tutte le Aree Promotori i cui componenti assommano il maggior numero di azioni della Società, due nominati dall'Area Centrale e uno, che assume anche la carica di Presidente, nominato, a maggioranza delle azioni presenti, da tutte le Aree (Centrale e Promotori) in base a candidature qualificate che possono essere presentate solamente da aderenti al patto. Il Comitato Direttivo elegge al suo interno due Vice Presidenti, il cui ufficio viene ricoperto, rispettivamente: (i) da uno tra i due membri nominati dall'Area Centrale che sia anche un Addetto e (ii) da uno tra i due membri nominati dall'Area Promotori i cui componenti assommano il maggior numero di azioni della Società.

Ciascuna Area nomina al proprio interno fino a due Segretari a ognuno dei quali spetta di convocare disgiuntamente, su indicazione del Comitato Direttivo, le Riunioni di Consultazione, di raccogliere le schede di orientamento al voto degli aderenti, verificandone la regolarità, nonché di trasmettere tali schede al Comitato Direttivo.

Le Riunioni di Consultazione, ciascuna per gli aderenti facenti parte dell'Area Centrale e delle Aree Promotori, vengono convocate in prossimità delle assemblee della Società affinché gli aderenti possano manifestare, ciascuno a livello individuale, il proprio orientamento in relazione all'assunzione delle delibere poste all'ordine del giorno di ciascuna assemblea.

Si precisa inoltre che l'estratto del patto parasociale resta a disposizione dei Sottoscrittori, presso la sede sociale dell'Emittente, laddove volessero prenderne visione, nonché sul sito istituzionale di Azimut (www.azimut.it).

13. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

13.1. Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Il presente capitolo illustra i dati dei bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 che sono da considerarsi inclusi mediante riferimento nel presente Prospetto.

Tali documenti possono essere consultati presso la sede legale dell'Emittente, in Milano, Via Cusani n.4, e sul sito internet dell'Emittente: www.azimut.it, nonché sul sito di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Informazioni finanziarie recuperabili dal fascicolo di stampa dei bilanci con i seguenti riferimenti	Consolidato al 31 dicembre 2009	Consolidato al 31 dicembre 2008
Relazione degli amministratori sulla gestione	pagg. 1 - 26	pagg. 1 - 27
Stato patrimoniale consolidato	pag. 28 - 29	pag. 30 -31
Conto economico consolidato	pag. 31	pag. 33
Rendiconto finanziario consolidato	pag. 34 - 35	pag. 35
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	pagg. 36 - 39	pagg. 36 - 39
Note esplicative/illustrative	pagg. 41 - 112	pagg. 41 - 110

Politiche contabili	pagg. 43 - 60	pagg. 43 - 58
Allegati	pagg. 201 - 208	pagg. 195 - 205
Relazione della Società di Revisione	pagg. 250 - 251	pagg. 236 - 237

13.1.1 Bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008

I bilanci d'esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2008 e 2009 sono stati oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. I bilanci consolidati al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 sono conformi ai principi contabili internazionali International Accounting Standard (IAS)/International Financial Report Standard (IFRS) adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio ed in vigore al momento di approvazione dei presenti bilanci consolidati, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005.

Tali documenti possono essere consultati presso la sede legale dell'Emittente, in Milano, Via Cusani n. 4, presso la sede legale di Borsa Italiana, in Milano, Piazza degli Affari n. 6, nonché sul sito Internet dell'Emittente: www.azimut.it.

L'attività del Gruppo Azimut, pur essendo svolta attraverso diverse società specializzate nella distribuzione, nella promozione e/o nella gestione di prodotti finanziari e assicurativi (essenzialmente unit linked), è riconducibile ad unico settore operativo.

Infatti, la natura dei diversi prodotti e servizi offerti, la struttura dei processi di gestione ed operativi, la tipologia della clientela nonché i metodi usati per la distribuzione dei prodotti e servizi non presentano aspetti di differenziazione tali da determinare rischi o benefici diversi ma, al contrario, presentano molti aspetti simili e di correlazione tra loro.

Inoltre, il modello di business del Gruppo è contraddistinto dalla forte integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione, laddove la rete di distribuzione è in grado di posizionare i clienti sui prodotti che consentono al team di gestione di sfruttare al meglio il market time e, d'altro canto, l'eccellente track record della gestione permette alla distribuzione una migliore penetrazione di mercato.

Pertanto il Gruppo opera come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili e i cui risultati operativi sono ugualmente rivisti periodicamente in modo unitario dal management ai fini dell'adozione delle decisioni delle risorse da allocare e della valutazione dei risultati e delle performance aziendali.

Conseguentemente le informazioni contabili non sono state presentate in forma distinta per settori operativi, coerentemente con il sistema di reporting interno utilizzato dal management e basato sui dati di bilancio consolidato IAS. Analogamente non vengono fornite informazioni in merito ai ricavi da clienti e attività non correnti distinti per area geografica, né informazioni circa il grado di dipendenza dai clienti medesimi in quanto ritenute di scarsa rilevanza informativa dal management.

Essendo stato identificato un unico settore oggetto di informativa, per quanto riguarda le informazioni in merito ai ricavi da clienti distinti per prodotto/servizio si deve far riferimento al dettaglio delle commissioni attive e dei premi netti riportati nell'ambito delle informazioni sul conto economico del bilancio consolidato.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009 E AL 31 DICEMBRE 2008

Voci dell'attivo (Euro/000)	31/12/2009	31/12/2008
Cassa e disponibilità liquide	8	8
Attività finanziarie a fair value	745.645	718.857
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.776	1.731
Crediti	211.702	116.732
<i>A) per gestioni di patrimoni</i>	50.597	18.032
<i>B) altri crediti</i>	161.105	98.700
Partecipazioni	256	224
Attività materiali	2.485	2.566
Attività immateriali	317.741	318.126
Attività fiscali	45.400	41.688
<i>A) correnti</i>	12.995	12.625
<i>B) anticipate</i>	32.405	29.063
Altre attività	60.935	55.843
Totale attivo	1.390.948	1.255.775

Voci del passivo e del patrimonio netto (Euro/000)	31/12/2009	31/12/2008
Debiti	109.793	225.167
Titoli in circolazione	85.684	0
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	462.428	496.347
Passività finanziarie valutate al fair value	281.837	221.275
Altre riserve tecniche	350	503
Passività fiscali	39.420	34.490
<i>A) correnti</i>	<i>4.692</i>	<i>4.003</i>
<i>B) differite</i>	<i>34.728</i>	<i>30.487</i>
Altre passività	55.475	41.098
Trattamento di fine rapporto dei personale	2.014	2.131
Fondi per rischi e oneri:	18.641	15.198
<i>B) altri fondi</i>	<i>18.641</i>	<i>15.198</i>
Capitale	32.324	32.224
Azioni proprie (-)	(100.976)	(107.075)
Strumenti di capitale	3.515	0
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.251
Riserve	108.137	79.204
Riserve da valutazione	82	(19)
Utile (perdita) dell'esercizio	118.237	41.981
Totale passivo e patrimonio netto	1.390.948	1.255.775

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009 E AL 31 DICEMBRE 2008

Voci (Euro/Migliaia)	2009	2008
Commissioni attive	341.435	247.230
Commissioni passive	(160.382)	(153.206)
Commissioni nette	181.053	94.024
Interessi attivi e proventi assimilati	1.433	3.251
Interessi passivi e oneri assimilati	(6.873)	(11.642)
Premi netti	2.551	4.329
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	48.772	(122.129)
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	33.919	253.228
Variazione altre riserve tecniche	153	(153)
Riscatti e sinistri	(76.150)	(124.507)
Risultato netto delle attività finanziarie a Fair Value	-	-
Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	479	2.666
a) attività finanziarie	479	1.311
b) passività finanziarie	0	1.355
Margine di intermediazione	185.337	99.067
Spese amministrative	(57.160)	(60.033)
a) spese per il personale	(23.980)	(26.241)
b) altre spese amministrative	(33.180)	(33.792)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(659)	(679)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(1.087)	(603)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(4.102)	581
Altri proventi e oneri di gestione	1.135	302
Risultato della gestione operativa	123.464	38.635
Utili (Perdite) delle partecipazioni	32	2.091
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	123.496	40.726
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(5.259)	1.255
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	118.237	41.981
Utile (Perdita) d'esercizio	118.237	41.981
Utili (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	118.237	41.981

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

Voci (Euro/Migliaia)	2009	2008
Utile (perdita) d'esercizio	118.237	41.981
Attività finanziarie disponibili per la vendita	101	(350)
Attività materiali		
Attività immateriali		
Copertura di investimenti esteri		
Copertura dei flussi finanziari		
Differenze di cambio		
Attività non correnti in via di dismissione		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte	101	(350)
Redditività complessiva	118.338	41.631
Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	118.338	41.631

RENDICONTI FINANZIARI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2009 E AL 31 DICEMBRE 2008

	Importo 2009	Importo 2008
A. ATTIVITA' OPERATIVA	40.178	39.813
1. Gestione	125.201	44.105
- risultato d'esercizio (+/-)	118.237	41.981
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	0	0
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	0	0
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	1.746	1.282
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	4.102	(581)
- imposte e tasse non liquidate (+)	2.015	(2.983)
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
- altri aggiustamenti (+/-)	(899)	4.406
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(30.749)	374.168
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
- attività finanziarie valutate al fair value	(26.788)	358.421
- attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
- crediti verso banche	(559)	(487)
- crediti verso enti finanziari	(1.433)	(9)
- crediti verso clientela	477	(738)
- altre attività	(2.446)	16.981
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	7.825	(293.530)
- debiti verso banche	(112.915)	195.937
- debiti verso enti finanziari	878	69
- debiti verso clientela	(473)	464
- titoli in circolazione	83.915	(94.154)
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie valutate al fair value	60.562	(105.821)
- Riserve tecniche	(34.072)	(253.075)
- altre passività	9.930	(36.950)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	102.277	124.743
B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	0	4.387
- vendite di partecipazioni	0	3.632
- dividendi incassati su partecipazioni	0	0
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- vendite di attività materiali	0	180
- vendite di attività immateriali	0	575
- vendite di società controllate e di rami d'azienda	0	0
2. Liquidità assorbita da	(1.280)	(2.364)

- acquisti di partecipazioni	0	0
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- acquisti di attività materiali	(578)	(1.210)
- acquisti di attività immateriali	(702)	(1.154)
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	0	
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(1.280)	2.023
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	6.935	(63.327)
- variazione altre riserve	101	(64.055)
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	3.515	(212)
- distribuzione dividendi e altre finalità	(13.050)	(19.680)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(2.499)	(147.274)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	98.498	(20.508)

RICONCILIAZIONE

	Importo 2009	Importo 2008
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	115.217	135.725
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	98.498	(20.508)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	213.715	115.217

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2008

Voci	Esistenza al 31/12/07		Esistenza al 01/01/08		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo Operazioni sul patrimonio netto							Utile del periodo al 31.12.08		Patrimonio netto al 31.12.08		
	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve		Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie	Distribuzione Straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
							del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi								
Capitale	31.939		31.939						285									32.224
Sovrapprezzi di emissione	167.791		167.791						5.460									173.251
Altre Riserve:					85.063													68.412
a) di utili	50.311		50.311								(29.797)		212	(37.378)				10.792
b) altre	7.534		7.534											3.258				
Riserve da valutazione:																		(19)
a) disponibili per la vendita	331		331															
Strumenti di capitale	212		212										(212)					
Azioni Proprie	(38.003)		(38.003)								(69.072)							(107.075)
Utili (perdite) esercizio precedente																		
Utili (perdite) di esercizio	104.743		104.743		(85.063)	(19.680)									41.981			41.981
Patrimonio netto	324.858		324.858		-	(19.680)			5.745		(98.869)		0	(34.470)	41.981			219.566

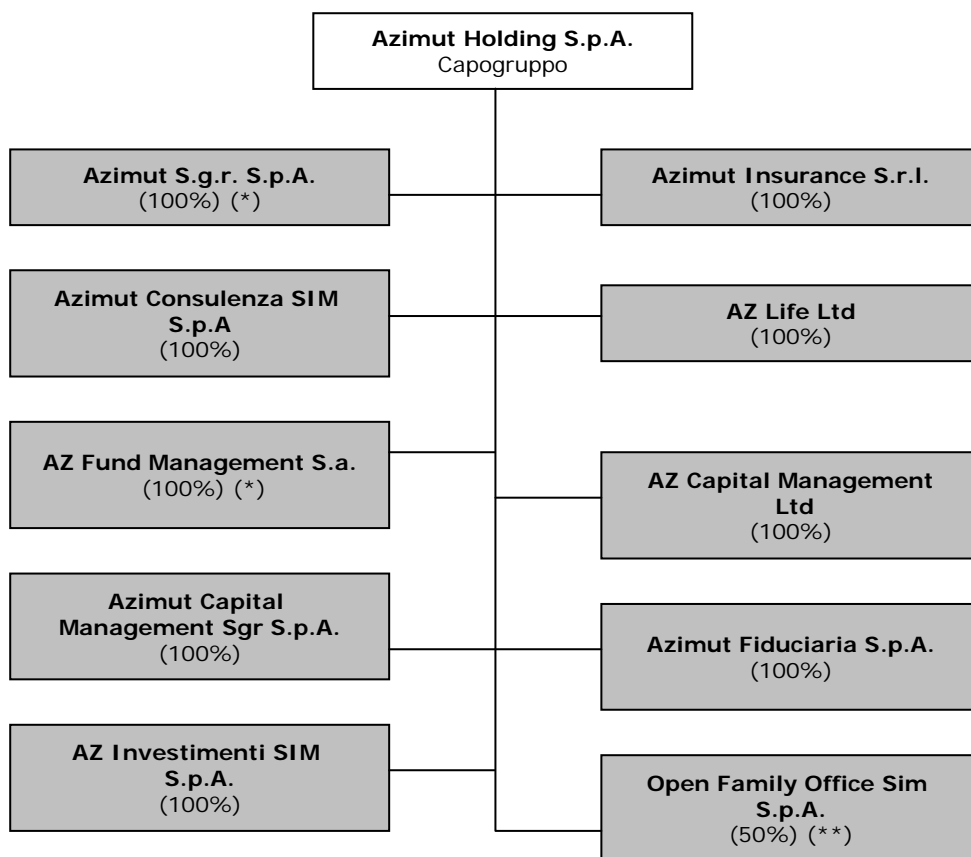
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

Voci	Esistenza al 31.12.08		Esistenza al 01.01.09		Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio Operazioni sul patrimonio netto							Reddito consolidato complessivo al 31.12.09		Patrimonio netto del gruppo al 31.12.09		
	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve		Emissione nuove azioni		Acquisto azioni proprie	Distribuzione Straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni	del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi
							del gruppo	di terzi	del gruppo	di terzi								
Capitale	32.224		32.224						100									32.324
Sovrapprezzi di emissione	173.251		173.251						736									173.987
Altre Riserve:					29.931													97.345
a) di utili	68.412		68.412															10.792
b) altre	10.792		10.792															
Riserve da valutazione:																		(82)
a) disponibili per la vendita	(19)		(19)												101			82
Strumenti di Capitale	-		-										3.515					3.515
Azioni Proprie	(107.075)		(107.075)											6.099				(100.976)
Utili (perdite) di esercizio	41.981		41.981		(28.931)	(13.050)									118.237			118.237
Patrimonio netto	219.566		219.566		0	(13.050)			836		(38.869)		3.515	6.101	118.338			335.306

AREA DI CONSOLIDAMENTO

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

Ai fini del consolidamento, la rappresentazione grafica del Gruppo al 31 dicembre 2008 era la seguente:



(*) Detenuta direttamente da Azimut Holding Spa per il 75% ed indirettamente da Azimut Consulenza Sim Spa per il 25%

(**) In attesa di autorizzazione da Consob

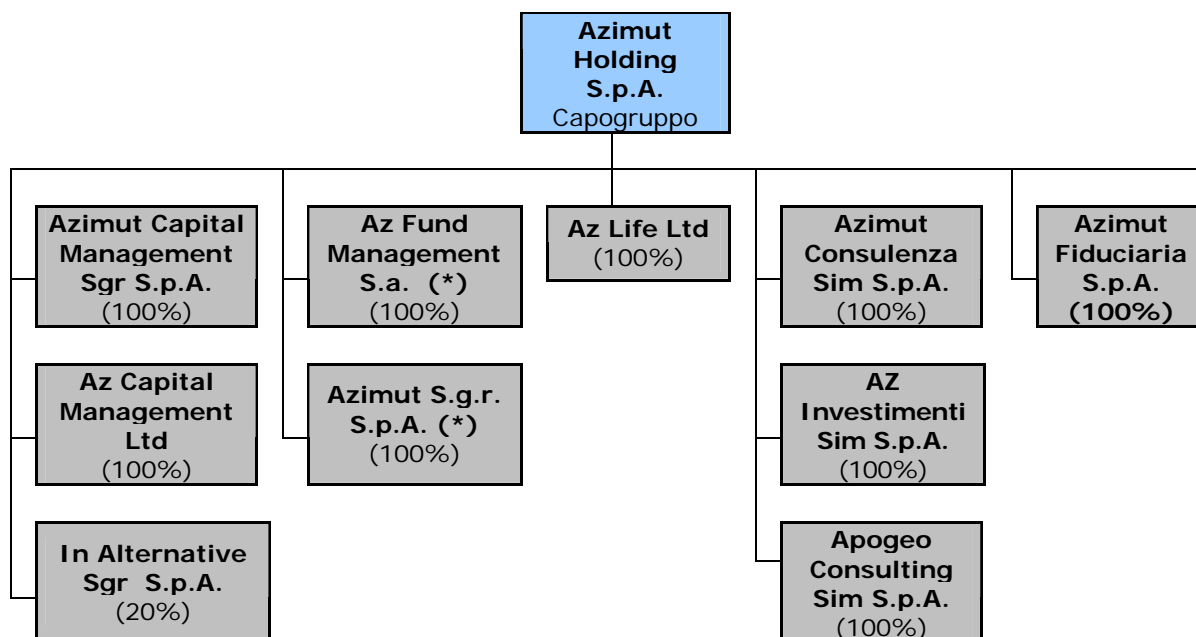
Nel corso dell'esercizio 2009, il perimetro di consolidamento ha registrato le seguenti variazioni:

- fuoriuscita di Open Family Office Sim S.p.A., in attesa di autorizzazione a seguito della liquidazione.
- fuoriuscita di Azimut Insurance Srl a seguito della fusione per incorporazione in data 1 agosto 2009 nella capogruppo.

Nel corso dei primi nove mesi del 2010, il perimetro di consolidamento ha registrato le seguenti variazioni:

- ingresso di Apogeo Consulting Sim S.p.A. a seguito dell'acquisizione avvenuta in data 7 luglio 2010 dalla capogruppo.

Pertanto, ai fini del consolidamento, la rappresentazione grafica del Gruppo al 30 settembre 2010 è la seguente:



Detenuta direttamente da Azimut Holding Spa per il 51% ed indirettamente da Azimut (*) Consulenza Sim Spa per il 25% e Az Investimenti Sim Spa per il 24%

13.2. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

13.2.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati

Si veda il paragrafo 13.1.1 che precede.

Le relazioni della Società di revisione devono essere lette congiuntamente ai bilanci oggetto di revisione contabile e si riferiscono alla data in cui tali relazioni sono state emesse.

13.2.2 Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile

Fatta eccezione per i dati estratti dai bilanci annuali dell'Emittente assoggettati a revisione contabile, i rimanenti dati finanziari contenuti nel Prospetto sono stati estratti da fonti terze, ove indicato, ovvero da banche dati interne e gestionali dell'Emittente e non sono assoggettati a revisione contabile.

13.3. Data delle ultime informazioni finanziarie

L'ultimo esercizio chiuso cui si riferiscono le informazioni finanziarie sottoposte a revisione contabile contenute nel Prospetto è l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009.

13.4. Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Alla data di redazione del presente Prospetto, le informazioni finanziarie significative relative a periodi infrannuali successivi al 31 dicembre 2009, data del bilancio relativo dell'ultimo esercizio chiuso, sono quelle che riguardano il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010.

I resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2010 e al 30 settembre 2009 non sono sottoposti a revisione contabile e sono disponibili alla consultazione sia sul sito internet della Società (www.azimut.it) nell'apposita sezione "Investor Relations", sia su quello di Borsa Italiana (www.borsaitaliana.it).

Informazioni finanziarie recuperabili dai fascicoli di stampa dei rendiconti intermedi di gestione con i seguenti riferimenti	Consolidato al 30 settembre 2010	Consolidato al 30 settembre 2009
Informazioni sulla gestione	pagg. 19 - 29	pagg. 19 - 29
Stato patrimoniale consolidato	pagg. 6 - 7	pagg. 6 - 7
Conto economico consolidato	pag. 8	pag. 8
Rendiconto finanziario consolidato	pagg. 10 -11	pag. 11
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto Consolidato	pagg. 16 - 17	pagg. 16 - 17
Note illustrative	pagg. 30 - 56	pagg. 30 - 51

Di seguito si riportano i principali dati economico-patrimoniali relativi ai primi nove mesi degli esercizi 2009 e 2010.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2010 E AL 30 SETTEMBRE 2009

Voci dell'attivo (Euro/000)	30/09/2010	30/09/2009
Cassa e disponibilità liquide	11	8
Attività finanziarie a fair value	861.464	736.445
Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.689	39.867
Crediti	234.607	137.232
<i>A) per gestioni di patrimoni</i>	35.064	37.767
<i>B) altri crediti</i>	199.543	99.465
Partecipazioni	229	256
Attività materiali	2.656	2.551
Attività immateriali	319.511	318.069
Attività fiscali	49.432	47.769
<i>A) correnti</i>	11.696	11.629
<i>B) anticipate</i>	37.736	36.140
Altre attività	64.817	60.876
Totale attivo	1.544.416	1.343.073

Voci del passivo e del patrimonio netto (Euro/000)	30/09/2010	30/09/2009
Debiti	111.501	114.129
Titoli in circolazione	68.206	84.803
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	449.839	493.870
Passività finanziarie valutate al fair value	408.774	240.978
Altre riserve tecniche	350	503
Passività fiscali	40.312	37.733
<i>A) correnti</i>	2.949	2.024
<i>B) differite</i>	37.363	35.709
Altre passività	71.285	48.232
Trattamento di fine rapporto del personale	2.089	2.066
Fondi per rischi e oneri:	19.831	16.732
<i>B) altri fondi</i>	19.831	16.732
Capitale	32.324	32.324
Azioni proprie (-)	(78.465)	(100.976)
Strumenti di capitale	3.515	3.515
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.987
Riserve	174.498	108.137
Riserve da valutazione	(18)	118
Utile (perdita) dell'esercizio	66.388	86.922
Totale passivo e patrimonio netto	1.544.416	1.343.073

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 30 SETTEMBRE 2010 E AL 30 SETTEMBRE 2009

Voci	01.01.10- 30.09.10	01.01.09 - 30.09.09
Commissioni attive	248.589	246.283
Commissioni passive	(135.159)	(117.824)
Commissioni nette	113.430	128.459
Interessi attivi e proventi assimilati	1.672	1.250
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.836)	(5.888)
Premi netti rilevato a conto economico	4.345	938
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(114.441)	2.477
Variazione altre riserve tecniche	0	0
Riscatti e sinistri	(27.549)	(37.798)
Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	(827)	435
a) attività finanziarie	21	439
b) passività finanziarie	(848)	(4)
Margine di intermediazione	117.079	130.831
Spese amministrative	(46.639)	(41.394)
a) spese per il personale	(19.977)	(16.489)
b) altre spese amministrative	(26.662)	(24.905)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(525)	(487)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(438)	(635)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(2.180)	(2.183)
Altri proventi e oneri di gestione	(107)	911
Risultato della gestione operativa	67.190	87.043
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(27)	32
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	67.163	87.075
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(775)	(153)
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	66.388	86.922
Utile (Perdita) d'esercizio	66.388	86.922
Utili (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	66.388	86.922

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

Voci	01.01.10 - 30.09.10	01.01.09 - 30.09.09
Utile (perdita) d'esercizio	66.388	86.922
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(100)	137
Attività materiali		
Attività immateriali		
Copertura di investimenti esteri		
Copertura dei flussi finanziari		
Differenze di cambio		
Attività non correnti in via di dismissione		
Utili (perdite) attuariali su piani a benefici definiti		
Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
Altre componenti reddituali al netto delle imposte	(100)	137
Redditività complessiva	66.288	87.059
Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi		
Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	66.288	87.059

RENDICONTI FINANZIARI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2010 E AL 30 SETTEMBRE 2009

	01.01.10- 30.09.10	01.01.09- 30.09.09
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	68.012	87.946
- risultato d'esercizio (+/-)	66.388	86.922
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	0	0
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	0	0
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	963	1.122
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	2.180	2.183
- imposte e tasse non liquidate (+)	(998)	(975)
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
- altri aggiustamenti (+/-)	(521)	(1.306)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(114.924)	(19.237)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
- attività finanziarie valutate al fair value	(115.819)	(17.588)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
- crediti verso banche	1.603	411
- crediti verso enti finanziari	159	50
- crediti verso clientela	343	799
- altre attività	(1.210)	(2.909)
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	108.177	(5.300)
- debiti verso banche	1.010	(110.088)
- debiti verso enti finanziari	(825)	1.318
- debiti verso clientela	235	(109)
- titoli in circolazione	(16.417)	83.918
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie valutate al fair value	126.937	19.703
- Riserve tecniche	(12.589)	(2.477)
- altre passività	9.826	2.435
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	61.265	63.409
B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	-	-
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
- vendite di attività materiali	-	-
- vendite di attività immateriali	-	-
- vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(3.109)	(1.050)
- acquisti di partecipazioni	(2.132)	0
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- acquisti di attività materiali	(696)	(472)
- acquisti di attività immateriali	(281)	(578)
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	(3.109)	(1.050)
C. ATTIVITA' DI PROVVISATA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	(3.016)	6.935
- variazione altre riserve	(18.666)	137
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	0	3.515
- distribuzione dividendi e altre finalità	(6.547)	(13.050)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(28.229)	(2.463)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	29.927	59.896
RICONCILIAZIONE		
	01.01.10- 30.09.10	01.01.09- 30.09.09
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	213.715	115.217
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	29.927	59.896
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	243.642	175.113

dei gestori dei promotori finanziari. Infine, è stato chiesto di migliorare le procedure di controllo di gestione, in particolare in sede di definizione del budget annuale e dell'esame degli scostamenti tra consuntivi e previsioni.

A fronte delle suddette costatazioni, l'Emittente, richiamandosi all'origine e alla storia del Gruppo Azimut, da cui origina la sua stessa peculiarità, ha innanzitutto rappresentato che l'organizzazione complessiva riflette il *business model* del Gruppo, che vede nella capogruppo quotata soprattutto il centro di raccordo delle due principali attività, gestione del risparmio e consulenza/collocamento, modello imprenditoriale illustrato agli investitori sin dalla quotazione dell'Emittente e acquisito dagli analisti che seguono il titolo. L'Emittente ha altresì richiamato come le società operative che fanno capo alla Società risultano solide dal punto di vista organizzativo e strutturate dal punto di vista del sistema dei controlli, come ha anche potuto accertare l'ispezione della stessa Banca d'Italia sulle operative nel 2006.

In ogni caso, l'Emittente ha introdotto un sistema di reportistica maggiormente strutturato con l'obiettivo di ottenere una miglior formalizzazione degli aspetti più rilevanti della vita aziendale del Gruppo e di assicurare una maggior tracciabilità dell'interazione tra le società operative e la capogruppo quotata.

E' stata altresì adottata una prassi per la nomina dei consiglieri delle società controllate che prevede di norma l'individuazione, da parte del Comitato Esecutivo dell'Emittente, delle candidature dei consiglieri delle società operative. Tali candidature vengono poi confermate nelle assemblee delle controllate da parte degli organi a ciò delegati (Presidente e Amministratore Delegato di Azimut Holding, o, in caso di sua assenza o impedimento, Co-Amministratore Delegato).

In materia di remunerazione e incentivazione, l'Emittente ha manifestato alla Banca d'Italia la forte convinzione che il sistema di remunerazione dei collaboratori sia, per Azimut, una delle componenti più significative e delicate del know how aziendale, meritevole di protezione non diversamente da un brevetto o un processo industriale in altri settori. Proprio per questo il modello - pur discusso e condiviso dall'Alta Direzione - non è formalizzato in documenti che, per quanto protetti, sarebbero inevitabilmente esposti al rischio di dispersione di notizie. Si intende così proteggere un know how aziendale che, in caso di divulgazione, impoverirebbe di fatto la capacità di competere sul mercato.

In merito alla redazione del budget, l'Emittente ha rappresentato che l'impostazione è la stessa utilizzata per il piano redatto in occasione della quotazione dell'Emittente presso la borsa Valori e quindi, validata da quest'ultima oltre che dagli advisor dell'operazione e dalla società di revisione. L'andamento dei mercati finanziari che hanno affrontato la peggiore crisi dal dopoguerra ad oggi ha fatto perdere di significatività, a parere dell'Emittente, l'analisi degli scostamenti tra consuntivi e preventivi. Comunque l'Emittente ha proceduto e sta ulteriormente procedendo al rafforzamento dell'area dedicata al controllo di gestione, in particolare con l'assunzione di una nuova e qualificata risorsa responsabile dell'attività a diretto riporto del Co-Amministratore e Chief Financial Officer dell'Emittente.

Inoltre, grazie anche alla introduzione di un nuovo software gestionale, sono state adottate nuove procedure di controllo di gestione e di reportistica, così da consentire un più puntuale monitoraggio degli indicatori chiave nella creazione del valore.

B. Presidi organizzativi.

1. La Banca d'Italia ha osservato come l'esternalizzazione delle funzioni di IT, Back Office, Internal Audit Compliance dovesse accompagnarsi all'attivazione degli strumenti - contrattualmente previsti - per il monitoraggio del rispetto dei livelli di servizio. Sono state inoltre rilevate alcune difficoltà dell'outsourcer a intervenire su talune procedure aziendali.

Quanto all'applicazione degli strumenti contrattuali per il rispetto dei livelli di servizio, l'Emittente ha rilevato che sin da principio le attività oggetto di esternalizzazione sono state puntualmente monitorate attraverso i frequenti incontri del Comitato Operativo a cui partecipano congiuntamente dirigenti del Gruppo Azimut e dirigenti degli outsourcer, sede, tra l'altro, di confronto per la soluzione delle criticità più frequenti di tipo operativo. In ogni caso, è cura dell'Emittente continuare a porre particolare ed ulteriore attenzione nel valutare l'outsourcer, e se del caso, più che ricorrere all'effettiva attivazione degli strumenti contrattuali per il rispetto dei livelli di servizio - strumenti non ritenuti dall'Emittente il modo più efficiente per gestire eventuali criticità con gli outsourcer - progettarne eventualmente una sua sostituzione.

A tal proposito, l'Emittente ha altresì assunto la decisione di integrare un prodotto sviluppato da una software house terza rispetto agli outsourcers attuali, basato su un modello integrato di database relazionale, in corso di ultimazione.

2. La Banca d'Italia ha constatato che non era prevista la trasmissione al Consiglio della capogruppo di riferimenti sulle verifiche effettuate sulle società controllate dall'Audit, la cui attività, inoltre, non sarebbe risultata estesa alle funzioni svolte a livello accentrato (es. amministrazione e contabilità). Sono stati richiesti rafforzamenti nelle funzioni di compliance e risk management, la prima, in particolare, per la temporanea carenza di un referente interno, risultante però dalla suddetta operazione di spin off, nel cui ambito la funzione era stata temporaneamente mantenuta dall'allora responsabile; la seconda non dotata di applicativi pienamente coerenti con la complessità delle attività del gruppo. Inoltre la funzione di controllo rischi orienterebbe il proprio reporting ai soli consigli delle società di gestione.

A tal proposito, l'Emittente ha rappresentato l'articolazione complessiva del sistema dei controlli all'interno del Gruppo (Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale, Funzione di revisione interna, Funzione di gestione del rischio, Funzione di conformità alle norme, Comitato Controllo Interno e Gestione dei Rischi, presente sia a livello di società operative sia a livello di capogruppo quotata, Organismo di Vigilanza) e le reciproche interazioni.

In ogni caso, all'inizio del 2010 l'Emittente ha avviato innanzitutto una riorganizzazione complessiva delle responsabilità delle attività di controllo, che ha come driver evolutivo "l'internalizzazione" di tutte le responsabilità di tali funzioni, individuando altresì un primario e qualificato studio esterno per coadiuvare l'attività di compliance.

In relazione alla funzione di risk management, l'Emittente ha rappresentato l'adozione da parte del Gruppo in particolare del sistema "POMS-AIM" di Bloomberg, al fine di migliorare l'attività di monitoraggio dei rischi e consentire, tra l'altro, di disporre di un'unica piattaforma informatica per gestione degli ordini, registro degli ordini, modulo di compliance e position keeping. A tale proposito l'implementazione di "POMS-AIM" è stata oggetto di riconoscimento a livello internazionale ("Best Product implementation at a Buy-Side Firm")

Le verifiche di audit e di compliance, nonché il reporting prodotto dalla funzione di controllo dei rischi, vengono ora periodicamente trasmessi anche al Comitato Esecutivo della capogruppo e, a giudizio di quest'ultimo per quelli più significativi, anche al Consiglio di Amministrazione. Si evidenzia altresì che dal 2010 la pianificazione annuale delle attività di controllo interno prevede che le verifiche di audit siano estese anche alle funzioni svolte a livello accentrato presso l'Emittente, quali amministrazione e contabilità.

3. La Banca d'Italia ha constatato la necessità di meglio definire il quadro interno dei processi amministrativo-contabili, dei relativi controlli e presidi e della documentabilità degli stessi. In merito a quanto precede:

- già nel corso della visita ispettiva sono state adottate le modifiche al sistema contabile volte, in particolare, ad assicurare la completa tracciabilità delle scritture;
- l'Emittente sta implementando il modulo Diapason Audit che permette, attraverso dei report, di ottenere il controllo del sistema sia dal punto di vista sistemico sia dal punto di vista dei dati.

La Banca d'Italia ha altresì ritenuto che a fronte delle perdite fiscali maturate principalmente dalle due SIM di distribuzione, sarebbero state computate imposte anticipate attive per importi non trascurabili, senza un adeguato supporto di documenti previsionali con orizzonte temporale pluriennale.

In merito, l'Emittente ha osservato che le perdite fiscali maturate principalmente dalle due SIM di distribuzione possono essere recuperate nell'ambito del consolidato fiscale. La redditività delle suddette società era, all'epoca, influenzata dall'andamento dei mercati finanziari i quali avevano appena attraversato una delle peggiori crisi di sempre. In tale scenario, l'Emittente ha ritenuto prudenzialmente di basare le proprie valutazioni sulla redditività storica. In ogni caso, l'Emittente ha approvato, in data 11 marzo 2010, un piano quinquennale che evidenzia chiaramente la possibilità di recuperare le suddette perdite fiscali.

13.6. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Non risultano essersi verificati, dalla chiusura dell'ultimo esercizio per il quale sono state pubblicate informazioni finanziarie sottoposte a revisione, cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente o del Gruppo.

14. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

14.1. Ammontare del capitale sociale emesso, sottoscritto e versato, numero e classi di azioni e loro caratteristiche principali

Al 30 settembre 2010, il capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente è pari ad Euro 32.324.091,54 ed è suddiviso in n. 143.254.497 azioni senza indicazione del valore nominale.

L'Emittente ha in portafoglio alla data del 30.9.2010 , 9.147.046 azioni proprie, per un controvalore totale di Euro 78.464.925,84.

Non sussistono altre categorie di azioni.

14.2. Atto costitutivo e Statuto

La Società è iscritta al n. 03315240964 del Registro delle Imprese di Milano, sezione ordinaria e al n. 1665509 del Repertorio Economico Amministrativo presso la Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura di Milano.

La Società è iscritta nell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'articolo 113 del Testo Unico Bancario tenuto dalla Banca d'Italia.

L'oggetto sociale è definito dall'articolo 2 dello Statuto della Società, che così dispone:

"La Società ha per oggetto:

- *l'assunzione e gestione di partecipazioni in altre società o enti, facenti parte dello stesso gruppo nel quale la Società partecipa, nonché il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle stesse società od enti, con esclusione di ogni attività nei confronti del pubblico;*
 - *la prestazione, anche in favore delle società controllate e/o collegate, di opera di assistenza gestionale, consistente nella pianificazione finanziaria, ristrutturazione aziendale, ricerca di mercato e marketing, raccolta ed elaborazione di dati ed informazioni econometriche;*
 - *l'assunzione di rappresentanze, di agenzie e subagenzie di assicurazione;*
 - *la gestione e la valorizzazione del marchio Azimut.*
- o *Essa può svolgere tutte le attività commerciali e immobiliari, ritenute necessarie od utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale ed infine può sempreché tali attività non assumano il carattere della prevalenza, non siano svolte "nei confronti del pubblico" e siano funzionalmente connesse al raggiungimento dello scopo sociale:*
- o *acquistare e vendere partecipazioni ed interessenze in società ed enti aventi oggetto affine, analogo o comunque connesso al proprio e*
- o *prestare fidejussioni ed in genere garanzie reali o personali a favore di terzi.*
- o *E' escluso lo svolgimento delle seguenti attività:*
- *la raccolta di denaro fra il pubblico e l'esercizio del credito, di cui al D.Lgs. 1 settembre 1993 n. 385;*
 - *l'attività di intermediazione mobiliare di cui al D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58".*

15. CONTRATTI IMPORTANTI

15.1 Contratti importanti, diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività dell'Emittente che comportino per i membri del Gruppo obbligazioni o diritti tali da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle sue obbligazioni nei confronti dei possessori delle Obbligazioni .

Alla Data del Documento di Registrazione non vi sono contratti conclusi al di fuori del corso del normale svolgimento dell'attività del Gruppo che potrebbero comportare per i membri del Gruppo stesso un'obbligazione o un diritto tale da influire in misura rilevante sulla capacità dell'Emittente di adempiere alle proprie obbligazioni nei confronti dei possessori delle Obbligazioni.

16. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

16.1. Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Il presente Prospetto non contiene pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

16.2. Attestazione circa le informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto provengono da terzi. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente dall'Emittente e, per quanto a conoscenza del management, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

17. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto ai sensi dell'articolo 9-bis del Regolamento Emittenti presso la sede legale dell'Emittente in Milano, Via Cusani n. 4 in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, nonché sul sito internet dell'Emittente (www.azimut.it):

- Statuto;
- bilanci consolidati e di esercizio relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009, corredati dalla relativa relazione della Società di Revisione;
- Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2010 e 30 settembre 2009.

Si precisa inoltre che l'estratto del patto parasociale resta a disposizione dei Sottoscrittori, presso la sede sociale dell'Emittente, laddove volessero prenderne visione, nonché sul sito istituzionale di Azimut (www.azimut.it).