


# Azimut Holding Spa

## Relazione trimestrale al 30 settembre 2005





# Indice



Prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2005 .....	3
Informazioni sulla gestione.....	9
Allegati .....	37





# Prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2005

## Stato patrimoniale

### A t t i v o

	30.09.05 Euro/000	30.06.05 Euro/000	31.12.04 Euro/000	30.09.04 Euro/000
Cassa e disponibilità	14	11	13	14
Attività finanziarie disponibili per la vendita	34.649	3.388	37.898	37.882
Crediti verso banche	58.311	50.686	10.891	5.416
Crediti verso la clientela	819	868	1.208	914
Crediti verso fondi gestiti	20.879	18.557	16.599	10.194
Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	597.637	475.234	249.033	74.001
Partecipazioni	1.650	1.100	1.100	1.100
Attività materiali	2.568	1.484	1.506	1.559
Attività immateriali <i>di cui:</i> <i>- avviamento e differenze positive di consolidamento</i>	317.727 281.324	314.982 278.995	314.918 278.995	315.308 278.995
Attività fiscali <i>(a) correnti</i> <i>(b) differite</i>	31.475 18.512 12.963	26.650 17.518 9.132	28.349 21.201 7.148	23.642 14.710 8.932
Altre attività	26.172	25.015	19.600	18.878
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>1.091.901</b>	<b>917.975</b>	<b>681.115</b>	<b>488.908</b>

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

# Stato patrimoniale

## P a s s i v o

	30.09.05 Euro/000	30.06.05 Euro/000	31.12.04 Euro/000	30.09.04 Euro/000
<b>Debiti verso banche</b>	109.875	97.046	116.365	114.419
<b>Debiti verso enti finanziari</b>	503	473	458	284
<b>Debiti verso la clientela</b>	15	16	56	40
<b>Titoli in circolazione</b>	95.558	97.972	96.371	95.557
<b>Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	597.512	474.770	248.985	74.007
<b>Altre riserve tecniche</b>	17	17	17	0
<b>Passività fiscali</b>	32.188	22.449	12.243	9.221
<i>(a) correnti</i>	16.332	8.534	2.675	1.785
<i>(b) differite</i>	15.856	13.915	9.568	7.436
<b>Altre passività</b>	41.881	31.182	28.945	27.536
<b>Trattamento di fine rapporto</b>	4.188	4.043	3.246	2.849
<b>Fondi per rischi e oneri</b>	9.889	9.156	8.273	7.570
<i>(a) altri fondi</i>	9.889	9.156	8.273	7.570
<b>Strumenti di capitale</b>	1.103	1.103	1.103	1.103
<b>Riserve</b>	(36.377)	(37.014)	(47.177)	(47.496)
<b>Sovrapprezzo di emissione</b>	164.059	164.059	163.866	163.866
<b>Capitale</b>	31.763	31.763	31.744	31.744
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	39.727	20.940	16.620	8.208
<b>Totale del passivo</b>	1.091.901	917.975	681.115	488.908

# Conto economico

	3 trim. 05 Euro/000	3 trim. 04 Euro/000	01.01.05 -30.09.05 Euro/000	01.01.04 -30.09.04 Euro/000
Commissioni attive	71.264	33.594	177.395	113.765
Commissioni passive	(33.937)	(22.032)	(88.078)	(66.919)
Premi lordi	112.153	40.683	322.289	74.385
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	15.895	390	37.348	739
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	(122.742)	(40.365)	(348.528)	(74.007)
Riscatti e sinistri	(2.769)	(62)	(4.564)	(91)
Spese amministrative	(10.084)	(12.379)	(29.401)	(28.823)
(a) spese del personale	(3.189)	(2.959)	(10.997)	(9.165)
(b) altre spese	(6.895)	(9.420)	(18.404)	(19.658)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(520)	(686)	(1.790)	(1.338)
Utili/perdita da cessione di	25	5	536	107
(a) attività finanziarie disponibili per la vendita	25	5	536	107
Altri proventi di gestione	255	1.217	795	2.335
Interessi attivi e proventi assimilati	265	92	533	303
Interessi passivi e oneri assimilati	(1.580)	(1.948)	(4.846)	(12.598)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(264)	(154)	(545)	(454)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(154)	(102)	(283)	(294)
Altri oneri di gestione	(270)	(89)	(751)	(443)
<b>Utile (Perdita) al lordo delle imposte</b>	<b>27.537</b>	<b>(1.836)</b>	<b>60.110</b>	<b>6.667</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(8.750)	2.250	(20.383)	1.541
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>18.787</b>	<b>414</b>	<b>39.727</b>	<b>8.208</b>

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



# Rendiconto finanziario consolidato

dati in euro/000

	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
Utile (perdita) di periodo	18.787	414	39.727	8.208
Accantonamenti netti ai fondi	860	(720)	2.503	(13)
Rettifiche di valore su attività materiali ed immateriali	418	256	828	748
Interessi passivi	1.580	1.948	4.846	12.598
Altri elementi non monetari	415	362	1.245	1.086
Variazione netta crediti/debiti verso banche	(721)	1.082	124	1.434
Variazione netta crediti/debiti verso clientela ed enti finanziari	80	36	393	914
Variazione netta altre attività/passività	1.792	1.892	(1.818)	3.890
Variazione netta crediti/debiti imposta	8.173	(2.627)	20.078	(2.720)
Variazione netta attività finanziarie a fair value/riserve tecniche	339	6	(77)	6
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione operativa</b>	<b>31.723</b>	<b>2.649</b>	<b>67.849</b>	<b>26.151</b>
(Incremento)/decremento nelle partecipazioni	(550)	(550)	(550)	(550)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni materiali	(1.348)	(46)	(1.607)	(291)
(Incremento)/decremento immobilizzazioni immateriali	(2.899)	(68)	(3.092)	(345)
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti</b>	<b>(4.797)</b>	<b>(664)</b>	<b>(5.249)</b>	<b>(1.186)</b>
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. banche	11.530	(127.365)	4.671	(163.917)
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. enti finanziari	0	(101.401)	0	(105.513)
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	(3.228)	70.900	(3.228)	70.900
Aumenti di capitale e sovrapprezzo di emissione	0	145.110	212	145.110
Altre variazioni di patrimonio netto	(208)	(4.547)	151	(9.566)
Pagamento dividendi	0	0	(7.214)	0
Consolidamento AZ Investimenti	4.923	0	4.923	0
<b>Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria</b>	<b>13.017</b>	<b>(17.303)</b>	<b>(485)</b>	<b>(62.986)</b>
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>39.943</b>	<b>(15.318)</b>	<b>62.115</b>	<b>(38.021)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	71.998	56.294	49.826	78.997
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	111.941	40.976	111.941	40.976
<b>Liquidità generata (assorbita) totale</b>	<b>39.943</b>	<b>(15.318)</b>	<b>62.115</b>	<b>(38.021)</b>

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



# Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

a l 3 0 s e t t e m b r e 2 0 0 4

	Esistenza al 31.12.2003	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.2004	Allocazione risultato  Riserve	Variazioni del periodo				Utile del periodo al 30.09.04	Patrimonio netto consolidato al 30.09.04
					Operazioni sul patrimonio netto					
					Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni strumenti di capitale	Stock Options		
<b>Capitale</b>	<b>22.000</b>		<b>22.000</b>			<b>9.744</b>				<b>31.744</b>
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>28.500</b>		<b>28.500</b>			<b>135.366</b>				<b>163.866</b>
<b>Riserva legale</b>	<b>320</b>		<b>320</b>	<b>399</b>						<b>719</b>
<b>Altre riserve</b>										
<i>a) di utili</i>		756	756					1.086		1.842
<i>b) altre</i>	(320)		(320)	(399)	(5.896)					(6.615)
<b>Riserva FTA</b>		<b>2.306</b>	<b>2.306</b>							<b>2.306</b>
<b>Riserve da valutazione</b>										
<i>a) disponibili per la vendita</i>					160					160
<b>Strumenti di capitale</b>					<b>1.103</b>					<b>1.103</b>
<b>Utili (perdite) esercizio precedente</b>	<b>(23.694)</b>		<b>(23.694)</b>	<b>(22.214)</b>						<b>(45.908)</b>
<b>Utili (perdite) di esercizio</b>	<b>(22.214)</b>		<b>(22.214)</b>	<b>22.214</b>					<b>8.208</b>	<b>8.208</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>4.592</b>	<b>3.062</b>	<b>7.654</b>	<b>-</b>	<b>(4.633)</b>	<b>145.110</b>	<b>-</b>	<b>1.086</b>	<b>8.208</b>	<b>157.425</b>

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

a l 31 dicembre 2004

	Esistenza al 31.12.2003	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.2004	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio				Utile del l'esercizio al 31.12.04	Patrimonio netto consolidato al 31.12.04
						Operazioni sul patrimonio netto					
				Riserve	Dividendi e altre destinaz.	Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni strumenti di capitale	Stock Options		
Capitale	22.000		22.000				9.744				31.744
Sovrapprezzi di emissione	28.500		28.500				135.366				163.866
Riserva legale	320		320	399							719
Altre riserve											
a) di utili		756	756						1.449		2.205
b) altre	320		(320)	(399)		(5.898)					(6.617)
Riserva FTA		2.306	2.306								2.306
Riserve da valutazione											
a) disponibili per la vendita						118					118
Strumenti di capitale								1.103			1.103
Utili (perdite) esercizio precedente	(23.694)		(23.694)	(22.214)							(45.908)
Utili (perdite) di esercizio	(22.214)		(22.214)	22.214						16.620	16.620
Patrimonio netto	4.592	3.062	7.654	0	(7.214)	(5.780)	145.110	1.103	1.449	16.620	166.156

a l 30 settembre 2005

	Esistenza al 31.12.2004	Modifica saldi di apertura	Esistenza al 01.01.2005	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo				Utile del periodo al 30.09.05	Patrimonio netto consolidato al 30.09.05
						Operazioni sul patrimonio netto					
				Riserve	Dividendi e altre destinaz.	Variazioni di Riserve	Emissione nuove azioni	Variazioni strumenti di capitale	Stock Options		
Capitale	31.744		31.744				19				31.763
Sovrapprezzi di emissione	163.866		163.866				193				164.059
Riserva legale	719		719	479							1.198
Altre riserve											
a) di utili	2.205		2.205						1.245		3.450
b) altre	(6.617)		(6.617)	(479)							(7.096)
Riserva FTA	2.306		2.306								2.306
Riserve da valutazione											
a) disponibili per la vendita	118		118			149					267
Strumenti di capitale	1.103		1.103								1.103
Utili (perdite) esercizio precedente	(45.908)		(45.908)	16.620	(7.214)						(36.502)
Utili (perdite) di esercizio	16.620		16.620	(16.620)						39.727	39.727
Patrimonio netto	166.156		166.156	0	(7.214)	149	212	-	1.245	39.727	200.275

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



# Informazioni sulla gestione

## Premessa

La presente relazione trimestrale al 30 settembre 2005 è redatta secondo le disposizioni dell'art. 82 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e pertanto è conforme ai principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS)* adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio e in vigore al momento di approvazione della presente relazione.

## I risultati del gruppo

Nel corso del terzo trimestre del 2005 il Gruppo Azimut ha conseguito risultati molto positivi tra i quali si evidenzia il notevole incremento dell'utile netto che, al termine dei primi nove mesi dell'anno in corso, si è attestato a 39.727 migliaia di euro, in forte crescita rispetto allo stesso periodo del 2004, +384% (30.09.2004: 8.208 migliaia di euro).

Il risultato operativo dei primi nove mesi del 2005 è stato pari a 65.218 migliaia di euro con un incremento del 158% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.09.2004: 25.283 migliaia di euro).

Il patrimonio gestito netto al 30 settembre 2005 si è attestato a 10,4 miliardi di euro registrando un incremento del 26,3% rispetto al 31 dicembre 2004 (8,2 miliardi di euro) e del 31,7% circa rispetto all'analogo periodo del 2004 (7,9 miliardi di euro).

Nel terzo trimestre del 2005 la raccolta netta del risparmio gestito è stata positiva per 487 milioni di euro (165 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2004) e l'ammontare complessivo dei primi nove mesi del 2005 si è attestato a 1.460 milioni di euro, superiore di 573 milioni di euro all'intera raccolta netta dell'anno 2004.

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

Il numero dei promotori finanziari operanti per il Gruppo Azimut è cresciuto nei primi nove mesi dell'anno di 50 unità portando il numero complessivo a 931 unità (31.12.2004: 881 unità; 30.09.2004: 872 unità).

Alla data del 30 settembre 2005 i clienti erano oltre 116 mila con un incremento di circa il 7,4% rispetto ai circa 108 mila del 31 dicembre 2004 (30 settembre 2004: 107 mila circa).

## Il patrimonio e la raccolta netta consolidati

### Assets under management

(valori in Euro/milioni)

	AUM		Variazioni		AUM 30.09.04
	30.09.05	31.12.04	Assoluta	%	
Fondi Azimut Sgr	8.838	7.486	1.352	18,1	7.319
Fondi AZ FUND	1.724	979	745	76,1	811
Gestioni patrimoniali	650	610	40	6,6	652
Assicurazioni AZ Life	596	244	352	144,3	71
Hedge funds	45	0	45	n.a.	0
Double counting	(1.468)	(1.098)	(370)	33,7	(967)
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>10.385</b>	<b>8.221</b>	<b>2.164</b>	<b>26,3</b>	<b>7.886</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>559</b>	<b>476</b>	<b>83</b>	<b>17,4</b>	<b>336</b>
<b>Patrimonio totale gestito e amministrato</b>	<b>10.944</b>	<b>8.697</b>	<b>2.247</b>	<b>25,8</b>	<b>8.222</b>

## La raccolta netta

(valori in Euro/milioni)

	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.2005 30.09.2005	01.01.2004 30.09.2004	Variazioni %	2004
Fondi Azimut Sgr	326	128	723	799	(9,5)	760
Fondi AZ FUND	122	63	651	194	235,5	341
Gestioni patrimoniali	4	(10)	(13)	(230)	(94,3)	(280)
Assicurazioni AZ Life	112	41	319	78	309,0	253
Hedge funds	44	0	44	0	n.a.	
Double counting	(121)	(57)	(264)	(79)	n.a.	(187)
<b>Totale raccolta netta gestita</b>	<b>487</b>	<b>165</b>	<b>1.460</b>	<b>762</b>	<b>91,5</b>	<b>887</b>
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>(10)</b>	<b>25</b>	<b>(48)</b>	<b>165</b>	<b>n.a.</b>	<b>293</b>
<b>Totale raccolta gestita e amministrato</b>	<b>477</b>	<b>190</b>	<b>1.412</b>	<b>927</b>	<b>52,3</b>	<b>1.180</b>

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2005 è proseguita la crescita dell'attività della compagnia assicurativa irlandese Az Life Ltd con un incremento dell'ammontare delle riserve tecniche di oltre il 140% rispetto al 31 dicembre 2004.

Al 30 settembre 2005 il patrimonio in gestione di Az Fund Management Sa, società di gestione del risparmio

lussemburghese, ha raggiunto 1,7 miliardi di euro (+76,1% rispetto al 31 dicembre 2004 e +112,6% rispetto al 30 settembre 2004).

Da segnalare il buon avvio del fondo hedge Aliseo che, divenuto operativo dal 1° luglio 2005, ha raggiunto un patrimonio di 45 milioni di euro alla data del 30 settembre 2005.

## La posizione finanziaria consolidata

Valori in migliaia di euro

	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Disponibilità liquide	14	11	13	14
Crediti verso banche	56.649	50.292	10.448	4.993
Attività disponibili per la vendita	34.399	3.138	37.648	37.632
Crediti verso fondi gestiti	20.879	18.557	16.599	10.194
<b>Cassa e equivalenti finanziari</b>	<b>111.941</b>	<b>71.998</b>	<b>64.708</b>	<b>52.833</b>
Crediti verso banche per servizi	1.662	394	443	423
Crediti verso la clientela	819	868	1.208	914
Altre attività	26.172	25.015	19.600	18.878
Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	597.637	475.234	249.033	74.001
Attività fiscali	31.475	26.650	28.349	23.642
<b>Altri crediti</b>	<b>657.765</b>	<b>528.161</b>	<b>298.633</b>	<b>117.858</b>
<b>Totale crediti</b>	<b>769.706</b>	<b>600.159</b>	<b>363.341</b>	<b>170.691</b>
Debiti verso banche	107.379	95.099	115.212	112.012
Obbligazioni convertibili	95.558	97.972	96.371	95.557
<b>Debiti finanziari</b>	<b>202.973</b>	<b>193.071</b>	<b>211.583</b>	<b>207.569</b>
Debiti verso banche per servizi	2.496	1.947	1.153	2.407
Debiti verso enti finanziari	503	473	458	284
Debiti verso clientela	15	16	56	40
Altre passività	41.881	31.182	28.945	27.536
Passività fiscali	32.188	22.449	12.243	9.221
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	597.512	474.770	248.985	74.007
Altre riserve tecniche	17	17	17	0
<b>Altri debiti</b>	<b>674.612</b>	<b>530.854</b>	<b>291.857</b>	<b>113.495</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>877.549</b>	<b>723.925</b>	<b>503.440</b>	<b>321.064</b>

## Il conto economico consolidato riclassificato

(valori in migliaia di Euro)

	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.2005 30.09.2005	01.01.2004 30.09.2004
Commissioni di acquisizione	1.543	2.169	4.984	5.199
Commissioni di gestione fisse	38.358	28.314	103.072	82.752
Commissioni di gestione variabili	28.463	1.225	61.283	19.682
Altri ricavi	2.737	1.752	7.564	5.612
Premi e proventi a beneficio degli assicurati al netto della variazione della riserva matematica	2.550	651	6.551	1.033
<b>Totale ricavi</b>	<b>73.651</b>	<b>34.111</b>	<b>183.454</b>	<b>114.278</b>
Costi di acquisizione	(32.508)	(20.455)	(85.527)	(63.517)
Commissioni no load	(2.945)	(2.248)	(8.311)	(6.414)
Costi generali/Spese amministrative	(8.611)	(5.960)	(23.308)	(18.323)
Ammortamenti/ Accantonamenti	(418)	(250)	(1.090)	(741)
<b>Totale costi</b>	<b>(44.482)</b>	<b>(28.913)</b>	<b>(118.236)</b>	<b>(88.995)</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>29.169</b>	<b>5.198</b>	<b>65.218</b>	<b>25.283</b>
Proventi finanziari netti	233	50	882	244
Oneri/proventi non operativi	(301)	(5.153)	(1.198)	(6.317)
Interessi passivi	(1.564)	(1.930)	(4.792)	(12.542)
<b>Utile (perdita) lordo</b>	<b>27.537</b>	<b>(1.835)</b>	<b>60.110</b>	<b>6.668</b>
Imposte sul reddito	(7.073)	3.926	(15.353)	3.323
Imposte differite su avviamento e marchio	(1.677)	(1.677)	(5.030)	(1.783)
<b>Utile netto</b>	<b>18.787</b>	<b>414</b>	<b>39.727</b>	<b>8.208</b>

I ricavi totali registrati complessivamente nei primi nove mesi del 2005 sono stati pari a 183.454 migliaia di euro superiori di circa il 61% rispetto a quelli conseguiti nello stesso periodo del 2004.

Tale incremento è dovuto principalmente alle commissioni di gestione, sia fisse che variabili, aumentate, rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio precedente, rispettivamente di circa il 25% e il 211% grazie alla consistente crescita delle masse in gestione e al positivo andamento dei mercati finanziari verificatosi nei primi nove mesi del 2005.

L'incremento dei costi generali nei primi nove mesi del 2005 rispetto all'analogo periodo del 2004 è principalmente imputabile al fatto che i costi di Az Life Ltd non sono temporalmente omogenei nei due periodi di confronto essendo la medesima compagnia assicurativa divenuta operativa nel mese di maggio 2004, nonché al-

l'incremento del costo del personale conseguente al rafforzamento delle strutture operative e di controllo re-sosi necessario anche in seguito alle nuove iniziative di sviluppo del Gruppo e alla componente variabile delle remunerazioni correlate ai brillanti risultati raggiunti dal Gruppo nel periodo, nonché alla contabilizzazione di oneri derivanti dal piano di stock option 2005-2008 e dal ricalcolo del Trattamento di Fine Rapporto in applicazione degli IAS/IFRS.

Nei due trimestri posti a confronto gli interessi passivi hanno registrato una diminuzione pari al 19% circa dovuta al parziale rimborso del debito bancario, mentre la riduzione nei primi nove mesi del 2005, rispetto all'analogo periodo del 2004, è dovuta alla riduzione dell'indebitamento finanziario e sostituzione dello stesso a condizioni economiche meno onerose contestualmente all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione delle azioni

ordinarie e delle obbligazioni convertibili in azioni ordinarie Azimut Holding Spa (luglio 2004).

Sull'utile netto dei primi nove mesi del 2005 influiscono negativamente oltre 5 milioni di euro di imposte differite passive relative all'ammortamento dell'avviamento e del marchio (nell'esercizio 2004 3,4 milioni di euro; al 30 settembre 2004 1,8 milioni di euro).

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

Tale impostazione risulta pertanto più prudentiale rispetto alla versione originaria dello stesso principio contabile internazionale e a quella contenuta nel principio contabile nazionale n. 25 che esclude la contabilizzazione delle passività per imposte differite qualora esistano scarse probabilità che tale debito insorga. Poiché la suddetta differenza temporanea è destinata a ridursi solo attraverso un esito negativo dell'impairment test che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio, evento ritenuto oggi scarsamente probabile in un arco di tempo ragionevole, l'accantonamento delle suddette imposte differite ha l'effetto di ridurre l'utile di periodo attraverso la contabilizzazione di imposte che con scarsa probabilità si trasformeranno in un debito effettivo.

Pertanto, se non venissero considerati unicamente tali oneri fiscali, l'utile netto del Gruppo sarebbe stato pari a 9,9 milioni di euro nei primi nove mesi del 2004, e 44,8 milioni di euro nei primi nove mesi del 2005 e

quindi l'utile base per azione sarebbe stato pari a 0,310 euro mentre l'utile diluito per azione sarebbe stato pari a 0,286 euro.

## Eventi di rilievo del periodo

### Azimut Capital Management Spa

In data 6 maggio 2005 Azimut Capital Management Sgr Spa ha ottenuto da Banca d'Italia l'autorizzazione alla prestazione di servizi di gestione del risparmio realizzata attraverso l'istituzione e la gestione di fondi speculativi.

Nel corso del mese di giugno 2005 è stato inoltre autorizzato da Banca d'Italia il primo fondo hedge della società denominato Aliseo, un fondo della categoria long-short equity, che è divenuto operativo dal 1° luglio 2005.

### Az Investimenti Sim Spa

In data 21 aprile 2005 è stato firmato un accordo vincolante secondo il quale Azimut Holding Spa acquisisce, subordinatamente all'approvazione dell'operazione da parte di Banca d'Italia, il 100% di Aletti Invest Sim Spa dal Banco Popolare di Verona e Novara Scarl e dal Credito Bergamasco Spa per un controvalore fissato in 13 milioni di euro.

Ottenuta l'approvazione da parte di Banca d'Italia, l'operazione di acquisizione si è perfezionata in data 7 luglio 2005 con contestuale modifica della denominazione sociale in Az Investimenti Sim Spa.

Le perdite di periodo riportate dalla società fino al 21 aprile 2005, hanno reso necessario l'adeguamento del prezzo a 12,3 milioni di euro. L'acquisto è stato finan-

ziato utilizzando una linea di credito a medio-lungo termine concessa da Banca Popolare di Novara Spa contestualmente alla data di approvazione dell'operazione da parte dell'Autorità di vigilanza.

## Percana Group Ltd

In data 30 giugno 2005 il Consiglio di amministrazione della società Az Life Ltd ha deliberato l'esercizio dell'opzione per l'acquisizione di un'ulteriore quota (11%) del capitale di Percana Group Ltd. L'acquisto di questa ulteriore quota, per un corrispettivo pari a 550.000 euro, è avvenuto il 2 luglio 2005 e ha portato la partecipazione complessiva in Percana Group Ltd al 35%.

## Nuovi prodotti del terzo trimestre

Dal mese di settembre 2005, è attivo il nuovo comparto del fondo di diritto lussemburghese AZ Fund1 denominato *Az Fund1 Trend*; tale comparto è di tipo flessibile con un contenuto azionario che può variare, a discrezione del gestore, dallo 0 al 100% degli attivi del fondo.

Nel corso del terzo trimestre dell'anno Azimut Sgr ha avviato l'operatività di un nuovo fondo di fondi specializzato nell'investimento in parti di altri OICR del Gruppo Azimut denominato *Azimut Contofondo*.

La sottoscrizione di quote del fondo avviene esclusivamente mediante adesione al *Servizio Conto Dinamico* che costituisce altresì requisito di permanenza nel fondo medesimo.

Il *Servizio Conto Dinamico* realizza un collegamento funzionale tra il fondo e un conto corrente bancario (il "Conto Dinamico") aperto presso la Banca Popolare di Novara Spa.

Tale servizio consente di investire automaticamente nel fondo le eccedenze rispetto ad una giacenza media scelta dal sottoscrittore e di ricostruire tale giacenza, mediante la liquidazione di quote del fondo,

nel caso in cui il saldo del conto corrente scenda sotto la soglia di disinvestimento anch'essa scelta dal sottoscrittore.

Nei primi giorni del mese di ottobre la società controllata Az Life Ltd, compagnia assicurativa irlandese del Gruppo, ha dato inizio all'offerta di un nuovo prodotto assicurativo denominato *Star*.

Tale prodotto assicurativo è una polizza unit-linked multimanager che prevede, in relazione al profilo rischio/rendimento dei clienti, sette diversi fondi interni assicurativi denominati rispettivamente:

- Star Money Market
- Star Equilibrium
- Star Global Equity
- Star Italian Equity
- Star European Equity
- Star American Equity
- Star Pacific Equity

## Scenario economico mondiale e i mercati finanziari

Nel corso dei primi nove mesi del 2005 l'economia mondiale ha continuato ad espandersi a ritmi abbastanza sostenuti trainata in particolare dal settore dei servizi.

Negli Stati Uniti i recenti uragani hanno determinato un indebolimento dell'attività, dell'occupazione e del clima di fiducia dei consumatori che la spesa per la ricostruzione dovrebbe concorrere a compensare almeno in parte.

In Giappone la crescita è continuata anche nel terzo trimestre trainata soprattutto dai consumi privati e dagli investimenti delle imprese.

Negli altri paesi asiatici l'economia ha continuato a crescere a ritmi elevati anche nel terzo trimestre sostenuti sia dall'irrobustimento della domanda interna sia

dalle esportazioni. Le pressioni inflazionistiche sono rimaste generalmente moderate.

In America latina i dati del terzo trimestre mostrano un rallentamento della crescita economica in alcuni paesi, tra cui Messico e Brasile, peraltro ritenuto temporaneo in quanto si prevede il rafforzamento della domanda interna nei prossimi mesi.

Nell'area Euro i dati macro hanno confermato la ripresa dell'attività economica che potrebbe gradualmente rafforzarsi nell'ultima parte dell'anno sostenuta dalla crescita delle esportazioni e della domanda interna. In generale le pressioni inflazionistiche, derivanti soprattutto dai rincari dei prodotti energetici, permangono piuttosto contenute, ma la tenuta dell'espansione economica sta incoraggiando le banche centrali ad adottare un orientamento di politica monetaria progressivamente meno accomodante, e i mercati a rivedere al rialzo le proprie stime sui tassi.

Relativamente ai mercati obbligazionari, nel corso del mese di settembre i rendimenti dei titoli di stato a lungo termine nell'area dell'euro sono rimasti complessivamente stabili, mentre sono saliti negli Stati Uniti e in Giappone a seguito del lieve miglioramento delle prospettive di crescita in queste economie.

Le quotazioni azionarie hanno invece continuato a crescere nell'area Euro e in Giappone, sullo sfondo della forte crescita degli utili societari effettivi e attesi che, come nei mesi precedenti, sembrano aver controbilanciato i timori degli investitori derivanti dal livello elevato dei prezzi del petrolio.

Negli Stati Uniti le quotazioni azionarie, nonostante i dati positivi sui profitti societari, sono invece diminuite per effetto delle pressioni al ribasso derivanti dai possibili impatti economici dei danni provocati dai disastri naturali avvenuti nell'area del Golfo del Messico.

## Rapporti tra società del gruppo e parti correlate

Le operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding Spa con le proprie controllate, nonché tra le controllate stesse nel corso dei primi nove mesi del 2005, rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato.

Circa la natura dei suddetti rapporti commerciali, essi sono di seguito dettagliati:

- Azimut Sgr Spa ed Azimut Consulenza Sim Spa corrispondono ad Azimut Holding Spa, per l'utilizzo del marchio Azimut, royalties per un importo annuo pari al 10% delle commissioni nette, ad eccezione delle commissioni di gestione aggiuntive variabili, per un ammontare minimo ed uno massimo prestabiliti e variabili di anno in anno;
- Azimut Holding Spa, in qualità di controllante, Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl ed Azimut Capital Management Sgr Spa, in qualità di controllate, hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale. A fronte di tale adesione le società controllate corrispondono alla Società l'importo equivalente alle imposte rivenienti dai loro rispettivi imponibili positivi;
- per l'attività di coordinamento svolta dalla Capogruppo a favore delle società controllate Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa è previsto un importo annuo complessivo di euro 1.000.000;
- Azimut Holding Spa ha emesso una lettera di patronage a favore di Percana Ltd che stabilisce che Azimut Holding farà fronte, nell'ipotesi di insolvenza di AZ Life, ai pagamenti dovuti dalla compagnia assicurativa irlandese alla stessa Percana in base all'accordo di service amministrativo stipulato tra le due società. Tale impegno prevede un ammontare massimo di 2.000.000 di euro ed ha durata di cinque anni a partire dal momento in cui AZ Life ha ottenuto l'autorizza-

zione (in data 13 gennaio 2004) dall'Autorità di Vigilanza Irlandese (IFSRA) e fino a che il suddetto accordo sarà in vigore.

Si precisa che Azimut Holding Spa non ha avuto nel corso dei primi nove mesi del 2005, e non ha attualmente in essere, rapporti di finanziamento con le società controllate e collegate.

Azimut Consulenza Sim Spa ha concesso ad alcuni promotori finanziari, azionisti della capogruppo, 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 2005 ammontavano a 2.283 migliaia di euro (30 settembre 2004: 2.327 migliaia di euro; 31 dicembre 2004: 2.333 migliaia di euro).

Detti finanziamenti generano interessi attivi mediante l'applicazione del tasso cosiddetto Prime Rate.

Le condizioni di rimborso dei suddetti finanziamenti variano mediamente tra i 12 e i 36 mesi.

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

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

L'operazione di compravendita ha la finalità di perseguire la fidelizzazione dei gestori del fondo adottando la prassi seguita all'estero dalle principali società di gestione di fondi speculativi, pertanto le parti hanno la possibilità di riacquistare/ricedere la suddetta quota, decorso un triennio, per un controvalore pari al va-

lore economico della stessa che sarà determinato sulla base di parametri predefiniti o, durante il triennio stesso in caso di cessazione del rapporto di lavoro, per un controvalore pari alla corrispondente quota del patrimonio netto.

## Azioni proprie

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

## Fatti di rilievo dopo la chiusura del periodo

Così come descritto nel paragrafo "Rapporti tra società del Gruppo e parti correlate" in data 5 ottobre 2005 si è perfezionata la cessione del 19,8% del capitale sociale di Azimut Capital Management Sgr Spa.

## L'evoluzione prevedibile della gestione

I risultati molto positivi conseguiti nel terzo trimestre del 2005 confermano la capacità del Gruppo Azimut di crescere a tassi elevati.

La raccolta netta gestita progressiva ad ottobre 2005, pari a circa 1.593 milioni di euro, ha superato di 706 milioni quella dell'intero 2004.

Al 31 ottobre 2005 il patrimonio gestito totale si è attestato a 10,3 miliardi di euro con una crescita del 25,6% circa rispetto al 31 dicembre 2004.

Il numero dei promotori finanziari, al 31 ottobre 2005, è pari a 945.

Alla luce dei risultati economici ed operativi conseguiti dalle società del Gruppo nei primi nove mesi del 2005, si ritiene che il risultato economico consolidato dell'esercizio in corso sarà superiore a quello dell'e-

sercizio scorso.

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



# Note esplicative e integrative consolidate al 30 settembre 2005

## Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

La relazione trimestrale consolidata del Gruppo Azimut al 30 settembre 2005 è redatta secondo le disposizioni dell'art. 82 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e pertanto è conforme al principio contabile internazionale *IAS 34 Bilanci Intermedi* applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale.

Nella presente relazione trimestrale consolidata sono presentati a fini comparativi i dati del corrispondente periodo dell'esercizio precedente nonché i dati al 31 dicembre 2004, rideterminati secondo i principi contabili internazionali.

In allegato alla presente relazione sono inoltre presentati i prospetti di riconciliazione (stato patrimoniale e conto economico) tra i principi contabili internazionali IAS/IFRS e i principi contabili nazionali precedentemente utilizzati per la redazione della relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2004, nonché i medesimi prospetti di riconciliazione alla data del 1 gennaio 2004 ed alla data del 31 dicembre 2004.

La Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2005 è costituita dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario (presentato utilizzando il metodo indiretto), dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle presenti note illustrative ed esplicative.

Si precisa al riguardo che, in assenza di specifiche indicazioni normative, si sono utilizzati degli schemi contabili che potrebbero essere suscettibili di successive modifiche.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2

del D.lgs n. 38 del 28 febbraio 2005, la relazione trimestrale consolidata è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi della presente relazione, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

## Uso di stime

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

## Principi di consolidamento

Il consolidamento dei bilanci della capogruppo e delle controllate è stato effettuato secondo il metodo integrale, comprendendo nel perimetro di consolidamento, come previsto dai principi contabili internazionali, tutte le società controllate incluse quelle operanti in settori di attività dissimili da quello delle altre società del gruppo, assumendo cioè l'intero importo delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle singole società controllate da Azimut Holding Spa al 100%.

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

Il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente è stato eliminato a fronte dei relativi va-

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

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

Le differenze positive tra il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente ed il relativo patrimonio netto sono state considerate differenze positive di consolidamento e dal 1 gennaio 2004 sottoposte al processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificare l'adeguatezza del valore iscritto.

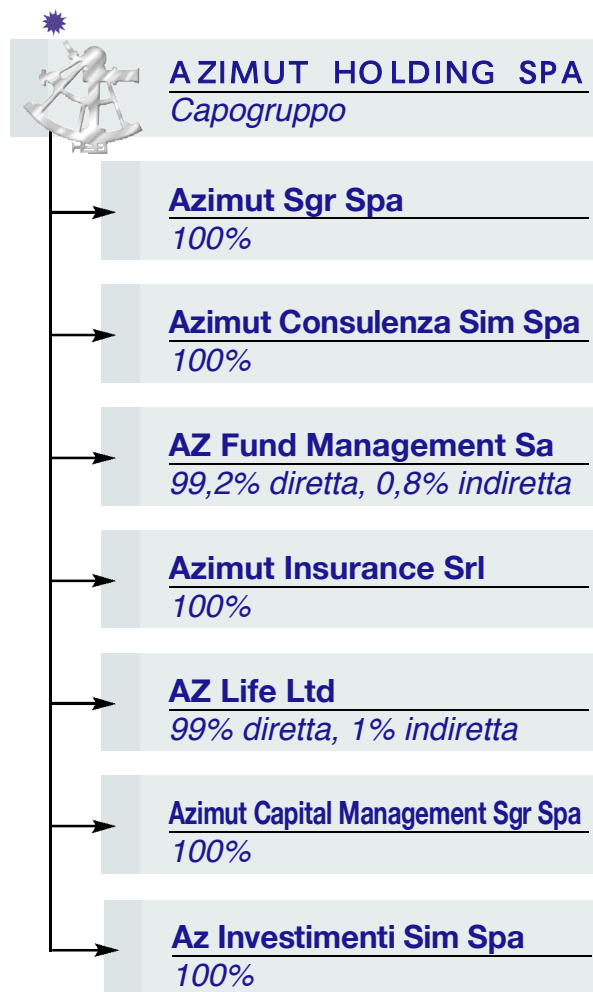
Per il consolidamento della partecipazione nella società collegata Percana Group Ltd è stato utilizzato il metodo del patrimonio netto, come previsto dallo *IAS 28 Partecipazioni in imprese collegate*.

Per il consolidamento di tale partecipazione è stato utilizzato il bilancio più recente approvato dalla società; si precisa, peraltro, che la stessa non ha ancora provveduto ad applicare i principi IAS/IFRS e pertanto è stato utilizzato il bilancio redatto secondo le disposizioni locali dopo aver verificato la non significatività delle relative differenze.

## Area di consolidamento

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

La rappresentazione grafica del gruppo al 30 settembre 2005 è la seguente:



## Elenco delle imprese controllate incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale

Società	Capitale sociale (euro/000)	Quota di possesso %	Sede	Attività esercitata
Azimut Sgr Spa	5.200	100	Milano	Gestione fondi comuni d'investimento
Azimut Consulenza Sim Spa	6.300	100	Milano	Collocamento, ricezione e trasmissione ordini
AZ Fund Management Sa	125	100	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento
Az Life Ltd	650	100	Dublino	Compagnia assicurativa
Azimut Capital Management Sgr Spa	1.000	100	Milano	Gestione fondi speculativi
Azimut Insurance Srl	47	100	Milano	Agente assicurativo plurimandatario
Az Investimenti Sim Spa	9.000	100	Milano	Collocamento

## Elenco delle imprese collegate incluse nell'area di consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Società	Capitale sociale (euro/000)	Quota di possesso %	Sede	Attività esercitata
Percana Group Ltd	26	35	Dublino	Servizi informatici

## Principi contabili

Relativamente ai principi contabili adottati per la presente relazione trimestrale consolidata si deve fare riferimento ai principi esposti nella relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005.

Si evidenzia, comunque, che tali principi sono conformi ai principi contabili internazionali *International Accounting Standard (IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS)* adottati dalla Commissione delle Comunità Europee conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio e in vigore al momento di approvazione della presente relazione.

Poiché il processo di omologazione da parte della Commissione Europea e l'attività di adeguamento ed interpretazione da parte dei preposti organismi è tuttora in corso, si mette in evidenza che i dati rappresentati nei prospetti contabili potrebbero essere soggetti a variazioni qualora fosse introdotto qualche nuovo principio contabile internazionale o qualora venisse modificato qualcuno di quelli già in vigore o fosse introdotta o modificata qualche interpretazione degli stessi, eventualmente con effetti retroattivi, prima della pubblicazione del bilancio consolidato 2005.

## Informativa di settore (IAS 14)

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

Infatti, la natura dei diversi prodotti e servizi offerti, la struttura dei processi di gestione ed operativi, la tipologia della clientela nonché i metodi usati per la distribuzione non presentano aspetti di differenziazione tali da determinare rischi o benefici diversi, ma al contrario presentano molti aspetti di correlazione tra loro. Inoltre, il modello di business del Gruppo è contraddistinto dalla forte integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione, laddove la rete di distribuzione è in grado di posizionare i clienti sui prodotti che consentono al team di gestione di sfruttare al meglio il market time, e d'altro canto l'eccellente track record della gestione permette alla distribuzione una migliore penetrazione di mercato.

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

Conseguentemente le informazioni contabili non sono state presentate in forma distinta per settori di attività. Ugualmente, poichè il Gruppo opera prevalentemente in un unico settore geografico, quello italiano, identificato in base alla localizzazione dei clienti, non vengono fornite informazioni contabili per area geografica.

### Utile per azione

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 nei primi nove mesi del 2005. L'utile diluito per azione è stato determinato considerando l'effetto diluitivo comportato dall'emissione di nuove azioni ordinarie derivante dal potenziale esercizio delle stock options previste dai piani di aziona-

riato in essere nonché dalla potenziale conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso nel corso dell'esercizio 2004. In tale calcolo l'utile netto di periodo è stato rettificato per tener conto degli effetti economici, al netto delle imposte, di tali operazioni.

Utile netto del periodo base per azione	0,275
---	-------

Utile netto del periodo diluito per azione	0,255
--	-------



# Informazioni sullo Stato Patrimoniale

## ATTIVO

### Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 34.649 ed è composta come segue:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Obbligazioni e altri titoli di debito	565	568	713	483
Azioni/quote e altri titoli di capitale	33.834	2.570	36.935	37.149
<b>Totale titoli disponibili per la vendita</b>	<b>34.399</b>	<b>3.138</b>	<b>37.648</b>	<b>37.632</b>
Investimenti partecipativi	250	250	250	250
<b>Totale investimenti disponibili per la vendita</b>	<b>250</b>	<b>250</b>	<b>250</b>	<b>250</b>
<b>Totale attività disponibili per la vendita</b>	<b>34.649</b>	<b>3.388</b>	<b>37.898</b>	<b>37.882</b>

La voce "Azioni/quote e altri titoli di capitale" comprende gli investimenti nelle quote di fondi comuni d'investimento Azimut detenute in portafoglio dalle società del gruppo nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del gruppo. In particolare, euro/migliaia 10.000 di Azimut Consulenza Sim Spa, euro/migliaia 15.989 di Azimut Sgr Spa, euro/migliaia 5.209 di Azimut Holding Spa, euro/migliaia 1.528 di Az Life Ltd e euro/migliaia 1.108 di Az Fund Management Sa.

### Crediti verso banche

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 58.311 così composta:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Conti correnti	56.649	50.293	10.448	4.993
Altri	1.662	393	443	423
<b>Totale</b>	<b>58.311</b>	<b>50.686</b>	<b>10.891</b>	<b>5.416</b>

Alla data del 30 settembre 2005 la liquidità del Gruppo è costituita principalmente dalle disponibilità liquide delle società operative sui conti correnti bancari ed è remunerata a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine.

La voce "Altri" comprende principalmente i crediti per commissioni per il collocamento di prodotti di banche terze.

### Crediti verso fondi gestiti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 20.879 (euro/migliaia 18.557 al 30 giugno 2005, euro/migliaia 16.599 al 31 dicembre 2004 e euro/migliaia 10.194 al 30 settembre 2004) ed è rappresentata dai crediti per commissioni attive maturate nel mese di ottobre 2005 ed incassate nel corso del mese successivo sui fondi comuni d'investimento gestiti.

In dettaglio tali crediti sono composti principalmente da euro/migliaia 16.811 vantati da Azimut Sgr Spa e euro/migliaia 3.438 da AZ Fund Management Sa.

## Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 597.637 (euro/migliaia 475.234 al 30 giugno 2005, euro/migliaia 249.033 al 31 dicembre 2004 e euro/migliaia 74.001 al 30 settembre 2004).

Tale voce si riferisce agli investimenti, valutati al fair value, relativi ai contratti di assicurazione (polizze unit-linked) emessi da Az Life Ltd per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

## Partecipazioni

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.650 (euro/migliaia 1.100 al 30 giugno 2005, euro/migliaia 1.100 al 31 dicembre 2004 e euro/migliaia 1.100 al 30 settembre 2004) e si riferisce alla partecipazione nella collegata Percana Group Ltd di cui la compagnia assicurativa irlandese del gruppo Az Life Ltd, al 30 settembre 2005, detiene il 35%.

## Attività materiali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 2.568 ed è così composta:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
<b>Attività ad uso funzionale</b>				
<b>- di proprietà</b>				
a) Mobili e arredi	1.509	646	648	636
b) Immobile	256	258	263	265
c) Macchine ufficio	315	212	200	236
d) Impianti	292	168	186	209
e) Automezzi	3	5	11	13
<b>- acquisite in leasing finanziario</b>				
b) Immobile	193	195	198	200
<b>Totale</b>	<b>2.568</b>	<b>1.484</b>	<b>1.506</b>	<b>1.559</b>

La movimentazione intervenuta nel periodo è rappresentata nella tabella seguente:

	30.09.05	30.06.05	31.12.2004
A. Esistenze iniziali	1.506	1.506	1.722
B. Aumenti	1.611	261	427
Acquisti	982	261	427
Altre variazioni	629		
C. Diminuzioni	549	283	643
Vendite	4	2	15
Rettifiche di valore			
- Ammortamenti	545	281	625
- Svalutazioni			
Altre variazioni			3
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.568</b>	<b>1.484</b>	<b>1.506</b>
Riduzioni di valore totali	5.801	5.537	5.256

La voce "Acquisti" si riferisce principalmente all'acquisto di mobili e arredi a seguito del trasferimento degli uffici del Gruppo Azimut.

La voce "Altre variazioni" si riferisce alle immobilizzazioni acquisite a fronte dell'acquisto da parte di Azimut Holding Spa della società Az Investimenti Sim Spa.

## Attività immateriali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 317.727 ed è composta come segue:

Descrizione	30.09.2005		30.06.2005		31.12.2004		30.09.2004	
	Durata limitata	Durata indefinita	Durata limitata	Durata indefinita	Durata limitata	Durata indefinita	Durata limitata	Durata indefinita
Avviamento e differenza positiva di consolidamento		281.324		278.995		278.995		278.995
Marchi e diritti similari		35.338		35.338		35.338		35.336
Attività valutate al costo:								
- altre attività	1.065		649		585		977	
<b>Totale</b>	<b>1.065</b>	<b>316.662</b>	<b>649</b>	<b>314.333</b>	<b>585</b>	<b>314.333</b>	<b>977</b>	<b>314.331</b>

La voce "Altre attività valutate al costo" è composta come segue:

- Spese di ristrutturazione beni di terzi
- Software

La movimentazione intervenuta nel periodo è rappresentata nella tabella seguente:

	Avviamento e differenze positive di consolidamento		Altre attività immateriali		Avviamento e differenze positive di consolidamento		Altre attività immateriali	
	30.09.2005		30.09.2005		31.12.2004		31.12.2004	
	Durata indefinita	Durata limitata	Durata indefinita	Durata limitata	Durata indefinita	Durata limitata	Durata indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>278.995</b>	<b>585</b>	<b>35.338</b>		<b>278.995</b>	<b>938</b>	<b>35.324</b>	
<i>B. Aumenti</i>	<i>2.329</i>	<i>868</i>				<i>468</i>	<i>14</i>	
Acquisti	2.329	587				423	14	
Riprese di valore								
Altre variazioni		281				45		
<i>C. Diminuzioni</i>		<i>388</i>				<i>821</i>		
Vendite								
Rettifiche di valore								
- Ammortamenti		283				434		
- Svalutazioni								
Altre variazioni		105				387		
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>281.324</b>	<b>1.065</b>	<b>35.338</b>		<b>278.995</b>	<b>585</b>	<b>35.338</b>	

L'incremento della "differenza positiva di consolidamento" si riferisce al consolidamento integrale di AZ Investimenti Sim Spa, società d'intermediazione mobiliare acquisita dal Gruppo Azimut in data 7 luglio 2005. Essa si è determinata come differenza tra il costo di acquisto della partecipazione, alla data di acquisizione, e

il valore di patrimonio netto della controllata alla data del 7 luglio 2005.

L'incremento delle "Altre Attività immateriali" si riferisce principalmente alle spese di ristrutturazione sostenute in occasione del trasferimento degli uffici del Gruppo Azimut.

## Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 31.475 e risultano così suddivisi:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Crediti tributari	18.512	17.518	21.201	14.710
Imposte anticipate	12.963	9.132	7.148	8.932
<b>Totale</b>	<b>31.475</b>	<b>26.650</b>	<b>28.349</b>	<b>23.642</b>

I crediti tributari sono rappresentati principalmente dagli acconti d'imposta relativi a Azimut Consulenza Sim Spa, a Azimut Sgr Spa e a Azimut Insurance Srl per un totale di euro/migliaia 14.688, da crediti IVA per euro/migliaia 2.642 e da ritenute subite per euro/migliaia 293.

## Altre attività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 26.172 ed è così suddivisa:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Crediti verso terzi	3.634	3.845	3.027	2.879
Altri crediti	1.962	1.993	1.033	324
Ratei Attivi	0	0	0	0
Risconti attivi su prodotti no-load	19.671	18.230	15.208	14.280
Risconti attivi su spese generali	905	947	332	1.395
<b>Totale altre attività</b>	<b>26.172</b>	<b>25.015</b>	<b>19.600</b>	<b>18.878</b>

I crediti verso terzi sono rappresentati da anticipi provvigionali corrisposti ai promotori finanziari oltre a crediti per finanziamenti, erogati agli stessi promotori, che generano interessi attivi in linea con il tasso prime rate. Entrambe le tipologie di crediti si riferiscono principalmente all'attività di Azimut Consulenza Sim Spa, ed ammontano rispettivamente ad euro/migliaia 1.059 e ad euro/migliaia 2.327.

Nei risconti attivi sono presenti le commissioni passive, non di competenza del periodo in corso, riconosciute ai soggetti collocatori a fronte dei prodotti No Load. Tali prodotti sono privi di commissioni di sottoscrizione e l'equilibrio economico a copertura dei co-

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

## PASSIVO

### Debiti verso banche

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 109.875 ed è così suddivisa:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Conti correnti	0	0	14.882	11.857
Finanziamenti	107.379	95.098	100.330	100.155
Altri debiti	2.496	1.948	1.153	2.407
<b>Totale</b>	<b>109.875</b>	<b>97.046</b>	<b>116.365</b>	<b>114.419</b>

Relativamente alla voce "Conti correnti", si evidenzia che nel corso del primo semestre 2005 si è azzerato l'utilizzo dell'apertura di credito concessa ad Azimut Holding Spa da Banca Popolare di Novara in data 7 Luglio 2004 ed utilizzabile fino ad un massimo di euro/migliaia 15.000.

La voce "Finanziamenti" è costituita da:

a) un finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banca Popolare di Novara in data 7 luglio 2004. Tale finanziamento risulta così composto:

- Linea A di euro/migliaia 75.000 rimborsabile in rate annuali, di ammontare variabile, entro il 30 giugno 2009;
- Linea B Revolving di euro/migliaia 25.000 utilizzabile in più soluzioni e rimborsabile alla scadenza di ciascun periodo di interessi e con scadenza finale il 30 giugno 2007.

Il finanziamento è assistito da pegno di 1° grado sul marchio Azimut.

Per tutto il periodo di vigenza del contratto di finanziamento con Banca Popolare di Novara Spa devono essere rispettati, da parte di Azimut Holding Spa, i seguenti requisiti finanziari:

1. rapporto tra indebitamento finanziario netto (compresi il prestito obbligazionario convertibile e lo stesso finanziamento con Banca Popolare di Novara, meno le disponibilità liquide, i crediti verso enti creditizi, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, tutte le azioni e quote ad eccezione di quelli considerati partecipazioni e altri titoli a reddito variabile) e patrimonio netto contabile inferiore (successivamente alla distribuzione di dividendi e/o riserve) a 2, con riferimento alla situazione economica e patrimoniale della società al 31 dicembre di ogni anno in cui è in essere il finanziamento;
  2. patrimonio netto contabile non inferiore al 50% del patrimonio netto contabile della società successivamente all'Offerta Globale, con riferimento al bilancio d'esercizio della società al 31 dicembre di ogni anno in cui è in essere il finanziamento;
  3. livello di free cash flow cumulato, della Capogruppo Azimut Holding Spa (successivamente alla distribuzione di dividendi e/o riserve), non inferiore a
    - euro/migliaia 20.000 al 30 giugno 2005 con riferimento ai dodici mesi precedenti;
    - euro/migliaia 40.000 al 30 giugno 2006 con riferimento ai ventiquattro mesi precedenti;
    - euro/migliaia 60.000 al 30 giugno 2007 con riferimento ai trentasei mesi precedenti;
    - euro/migliaia 80.000 al 30 giugno 2008 con riferimento ai quarantotto mesi precedenti;
    - euro/migliaia 100.000 al 30 giugno 2009 con riferimento ai sessanta mesi precedenti.
- Il mancato rispetto di uno dei vincoli sopra riportati costituisce un caso di inadempimento e darà luogo alla risoluzione del contratto di finanziamento ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile. La risoluzione si verificherà nel momento in cui Banca Popolare di Novara comunicherà alla società l'intenzione di volersi avvalere della clausola risolutiva espressa in questione. Con riferimento ai requisiti finanziari di cui sopra, si

evidenzia il loro pieno rispetto alla data del 30 settembre 2005.

In data 30 giugno 2005 è stata parzialmente rimborsata per euro/migliaia 5.000 la Linea A del suddetto finanziamento;

b) un finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banca Popolare di Novara in data 7 luglio 2005, a fronte dell'acquisizione da parte del Gruppo Azimut di Az Investimenti Sim Spa (già Aletti Invest Sim Spa). Tale finanziamento, pari a euro/migliaia 12.231, è rimborsabile in due rate annuali di eguale ammontare aventi scadenza rispettivamente il 30 giugno 2010 ed il 30 giugno 2011.

La voce "Altri debiti" comprende provvigioni maturate e da liquidare alle banche per euro/migliaia 1.359 relativamente all'attività di collocamento di quote di fondi effettuata dalle stesse oltre a debiti verso altri enti creditizi per riaddebito di spese amministrative per euro/migliaia 1.137.

## Titoli in circolazione

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 95.558 corrispondente al prestito obbligazionario composto da n. 95.900 obbligazioni, convertibili in azioni ordinarie, del valore nominale unitario di euro 1.000 e della durata di cinque anni con scadenza 31 luglio 2009 emesso in data 7 luglio 2004.

In conformità a quanto disposto dallo IAS 32, il valore della componente di debito di tale strumento finanziario composto è pari a euro/migliaia 94.797, mentre la componente patrimoniale è pari a euro/migliaia 1.103. La voce in oggetto comprende inoltre i ratei degli interessi passivi maturati al 30 settembre 2005, per euro/migliaia 761, che verranno pagati alla scadenza prestabilita.

Si segnala che in data 1 agosto 2005 è stata pagata agli obbligazionisti la prima cedola di interessi per un importo di euro/migliaia 3.228.

La composizione della voce al 30 settembre 2005 è la seguente:

Descrizione	30.09.2005		30.06.2005		31.12.2004		30.09.2004	
	Valore bilancio	Fair Value	Valore bilancio	Fair Value	Valore bilancio	Fair Value	Valore bilancio	Fair Value
A. Titoli quotati								
Obbligazioni	95.558	95.558	97.972	97.972	96.371	96.371	95.557	95.557
<b>Totale</b>	<b>95.558</b>	<b>95.558</b>	<b>97.972</b>	<b>97.972</b>	<b>96.371</b>	<b>96.371</b>	<b>95.557</b>	<b>95.557</b>

Le obbligazioni convertibili fruttano un interesse annuo lordo pari al 3,15% e sono convertibili in azioni ordinarie di Azimut Holding Spa di nuova emissione e/o esistenti. Il prezzo di conversione è fissato in 5,6 euro. Azimut Holding Spa ha la facoltà di adempiere all'obbligo di emettere/consegnare le azioni di compendio a seguito dell'esercizio del diritto di conversione corrispondendo, in tutto o in parte, in luogo delle azioni di compendio, una somma di denaro pari al controvalore delle azioni di compendio determinato sulla media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie Azimut Holding Spa nei cinque giorni consecutivi precedenti la comunicazione con la quale Azimut Holding Spa dovrà informare gli obbligazionisti dell'esercizio di tale facoltà.

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

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 597.512 (euro/migliaia 474.770 al 30 giugno 2005, euro/migliaia 248.985 al 31 dicembre 2004 e euro/migliaia 74.007 al 30 settembre 2004).

Tale voce comprende gli impegni che discendono dai contratti di assicurazione (polizze unit linked) emessi da Az Life Ltd.

## Passività fiscali

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 32.188 ed è così suddivisa:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Fondo Imposte correnti	16.332	8.534	2.675	1.785
Fondo Imposte differite	15.856	13.915	9.568	7.436
<b>Totale</b>	<b>32.188</b>	<b>22.449</b>	<b>12.243</b>	<b>9.221</b>

La voce "Fondo imposte correnti" accoglie l'accantonamento delle imposte correnti delle società del Gruppo. In particolare l'IRES è pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi ceduti alla capogruppo Azimut Holding Spa dalle società controllate Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl ed Azimut Capital Management Sgr Spa, aderenti al "consolidato fiscale nazionale" ai sensi dell'art.117 del DPR 917/86.

La voce "Fondo Imposte differite" accoglie, in applicazione delle previsioni dello IAS 12, le imposte differite passive relative alle differenze temporanee fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento e del marchio per euro/migliaia 5.030 (al 31 dicembre 2004 euro/migliaia 3.459; al 30 settembre 2004 euro/migliaia 1.783) che si ritiene non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo per quanto in precedenza evidenziato nelle note a commento del conto economico consolidato riclassificato, a cui si rimanda.

## Altre passività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 41.881 ed è così composta:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Debiti verso Fornitori	1.240	1.083	1.667	3.182
Debiti verso Erario	1.155	1.446	1.588	899
Debiti verso enti prev.	1.754	1.798	1.922	2.235
Debiti verso personale	2.253	1.913	2.177	1.514
Altri debiti	35.479	24.942	21.591	19.706
<b>Totale</b>	<b>41.881</b>	<b>31.182</b>	<b>28.945</b>	<b>27.536</b>

La voce "Altri debiti" comprende principalmente i debiti verso i promotori finanziari (euro/migliaia 18.201), in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa, per le provvigioni del mese di settembre 2005 pagate nel successivo mese di ottobre, oltre ad altre competenze che saranno pagate nel corso dell'esercizio e altri impegni contrattuali per commissioni, tra cui quelle di fidelizzazione, da corrispondere ai promotori finanziari nel medio-lungo termine.

## Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 4.188 (euro/migliaia 4.043 al 30 giugno 2005, euro/migliaia 3.246 al 31 dicembre 2004 e euro/migliaia 2.849 al 30 settembre 2004) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 30 settembre 2005.

## Fondi per rischi e oneri

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 9.889 (euro/migliaia 9.156 al 30 giugno 2005, euro/migliaia 8.273 al 31 dicembre 2004 e euro/migliaia 7.570 al 30 settembre 2004).

La voce è composta da:

- fondo indennità suppletiva di clientela di pertinenza di Azimut Consulenza Sim Spa e di Az Investimenti Sim Spa pari a euro migliaia 8.737, determinato secondo criteri attuariali sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali ;
- fondo rischi diversi riveniente dalle società controllate, Azimut Sgr Spa e Azimut Consulenza Sim Spa, per fronteggiare rischi relativi a controversie con clienti pari a euro/migliaia 1.152 che rappresenta il valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere l'obbligazione.

## Patrimonio netto consolidato

La definizione analitica del patrimonio netto consolidato è di seguito esposta:

Descrizione	30.09.05	30.06.05	31.12.04	30.09.04
Capitale	31.763	31.763	31.744	31.744
Sovraprezzi di emissione	164.059	164.059	163.866	163.866
Riserva legale	1.198	1.198	719	719
Strumenti di capitale	1.103	1.103	1.103	1.103
Altre riserve	(3.379)	(4.016)	(4.294)	(4.613)
Riserva FTA	2.306	2.306	2.306	2.306
Utili (Perdite) portati a nuovo	(36.502)	(36.502)	(45.908)	(45.908)
Utile (Perdita) d'esercizio	39.727	20.940	16.620	8.208
<b>Totale Patrimonio netto Consolidato</b>	<b>200.275</b>	<b>180.851</b>	<b>166.156</b>	<b>157.425</b>

In data 30 giugno 2005, a parziale esecuzione delle delibere Assembleari del 28 febbraio 2003 e del 5 marzo 2004 si è proceduto all'aumento del Capitale Sociale mediante l'emissione di numero 89.805 azioni ordinarie per un controvalore di euro/migliaia 19; pertanto alla data del 30 settembre 2005 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta quindi suddiviso in numero 144.379.425 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,22 cadauna per un controvalore complessivo di euro 31.763.473.

La voce "Altre Riserve", al 30 settembre 2005, è costituita da:

- Riserva di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita, per euro/migliaia 267;
- Riserva a fronte dei pagamenti basati su azioni, per euro migliaia 3.450;
- Altre Riserve di utili derivanti principalmente dai costi di quotazione sostenuti nel 2004 che, in quanto riferibili all'aumento di capitale sociale, sono stati portati a diretta diminuzione del Patrimonio Netto per euro/migliaia 5.898.





# Informazioni sul conto economico

## Commissioni attive

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 177.395 (euro/migliaia 113.765 al 30 settembre 2004) ed è composta dalle commissioni generate dall'attività di collocamento e di gestione di prodotti finanziari ed assicurativi.

La suddivisione per tipologia di commissioni per la gestione individuale, interamente di pertinenza ad Azimut Sgr Spa, è la seguente:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
Commissioni di acquisizione	5	4	8	24
Commissioni di gestione fisse	396	343	1.277	1.243
Commissioni di gestione variabili	171	2	631	130
Commissioni di amministrazione	148	147	444	539
Recupero spese su operazioni	1	84	2	315
Commissioni di uscita	73	1	226	3
<b>Totale</b>	<b>794</b>	<b>581</b>	<b>2.588</b>	<b>2.254</b>

La suddivisione per tipologia di commissioni per la gestione collettiva, di pertinenza ad Azimut Sgr Spa, Azimut Capital Management Sgr Spa e AZ Fund Management Sa, è la seguente:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
Commissioni di acquisizione	402	418	1.215	1.545
Commissioni di intermediazione	728	246	2.540	1.383
Commissioni di gestione fisse	36.342	28.133	110.587	82.111
Commissioni di gestione variabili	28.293	1.223	60.653	19.552
Commissioni di uscita	214	194	689	632
Recupero spese e commissioni amministrative	2.062	1.087	5.647	3.683
<b>Totale</b>	<b>68.041</b>	<b>31.301</b>	<b>171.331</b>	<b>108.906</b>

La suddivisione delle altre commissioni attive è la seguente:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
Commissioni assicurative	125	64	500	490
Commissioni prodotti di erogazione	76	87	204	251
Commissioni raccolta ordini	173	1.332	403	1.421
Altre commissioni di collocamento	2.055	229	2.369	443
<b>Totale</b>	<b>2.429</b>	<b>1.712</b>	<b>3.476</b>	<b>2.605</b>

La voce "Altre commissioni di collocamento" comprende principalmente le commissioni di gestione di AZ Investimenti Sim Spa.

## Commissioni passive

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 88.078 (euro/migliaia 66.919 al 30 settembre 2004) e comprende le provvigioni maturate dai promotori finanziari, in capo ad Azimut Consulenza Sim Spa e AZ Investimenti Sim Spa, e dalle banche terze ed altri enti finanziari sempre esterni al Gruppo, che distribuiscono i prodotti del Gruppo.

## Premi Lordi

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 322.289 (euro/migliaia 74.385 al 30 settembre 2004) per premi relativi alle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese AZ Life Ltd.

## Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a c/ economico

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 37.348 (euro/migliaia 739 al 30 settembre 2004) e si riferisce agli utili e alle perdite realizzate e alle variazioni di valore delle attività e passività finanziarie, connesse alle polizze unit-linked emesse, e valutate a fair value.

## Le spese amministrative

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 29.401 ed è così composta:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
<b>Spese per il personale</b>	<b>3.189</b>	<b>2.959</b>	<b>10.997</b>	<b>9.165</b>
- salari e stipendi	2.221	2.146	7.377	6.564
- oneri sociali	730	535	2.387	2.040
- trattamento di fine rapporto	167	278	1.020	561
- costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	71	0	213	0
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>6.895</b>	<b>9.420</b>	<b>18.404</b>	<b>19.658</b>
- prestazioni professionali di servizi	526	4.247	1.508	5.324
- pubblicità, promozioni e spese commerciali	516	392	1.782	1.266
- spese di comunicazione e trasmissione dati	246	232	744	784
- contributi Enasarco/Firr	536	339	2.450	2.136
- fitti e canoni	1.137	880	2.670	2.746
- premi assicurativi	163	110	268	305
- compensi amministratori e sindaci	693	2.095	2.586	3.475
- oneri tributari	14	24	31	110
- prestazioni diverse Edp	225	172	628	544
- spese per manutenzioni	113	121	321	387
- altre spese	2.726	808	5.416	2.581
<b>Totale</b>	<b>10.084</b>	<b>12.379</b>	<b>29.401</b>	<b>28.823</b>

Le spese per pubblicità, promozioni e spese commerciali includono principalmente l'IVA pagata sulle royalties dalle controllate Azimut Consulenza Sim Spa e Azimut Sgr Spa per euro/migliaia 900 e le spese so-

stenute per la campagna pubblicitaria dei prodotti Azimut per euro/migliaia 457.

## Interessi passivi e altri oneri assimilati

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 4.846 ed è rappresentata da interessi passivi di conto corrente e da oneri finanziari derivanti dai finanziamenti accesi dalla capogruppo; tale voce è di seguito dettagliata:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
- debiti verso banche	751	993	2.378	7.043
- debiti verso enti finanziari:	1	154	3	4.043
- titoli in circolazione:	813	785	2.415	1.465
- altri debiti	15	16	50	47
<b>Totale</b>	<b>1.580</b>	<b>1.948</b>	<b>4.846</b>	<b>12.598</b>

La consistente diminuzione degli interessi passivi, nei primi nove mesi dell'esercizio, rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, è riferibile alla riduzione dell'indebitamento finanziario e alla sostituzione dello stesso a condizioni economiche meno onerose contestualmente all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione delle azioni ordinarie e obbligazioni convertibili in azioni ordinarie Azimut Holding Spa (luglio 2004).

## Rettifiche di valore su attività materiali e immateriali

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 30 settembre 2005 sono così suddivisi:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
Pacchetti software	97	54	195	153
Altri oneri pluriennali	57	48	88	141
<b>Totale</b>	<b>154</b>	<b>102</b>	<b>283</b>	<b>294</b>

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 30 settembre 2005 sono così suddivisi:

Descrizione	3 Trim. 2005	3 Trim. 2004	01.01.05 30.09.05	01.01.04 30.09.04
<b>- di proprietà</b>	<b>263</b>	<b>153</b>	<b>540</b>	<b>449</b>
Impianti tecnici	50	43	137	127
Mobili e arredi	145	52	256	153
Automezzi	2	2	8	8
Macchine d'ufficio	63	53	132	154
Immobile	3	3	7	7
<b>- acquisite in leasing finanziario</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
Immobile	1	1	5	5
<b>Totale</b>	<b>264</b>	<b>154</b>	<b>545</b>	<b>454</b>

## Imposte sul reddito dell'esercizio

Le imposte correnti sul reddito del periodo si riferiscono principalmente all'accantonamento IRES e IRAP delle società controllate italiane.

In particolare l'accantonamento per l'IRES è pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi ceduti alla capogruppo Azimut Holding Spa dalle società controllate Azimut Sgr Spa, Azimut Consulenza Sim Spa, Azimut Insurance Srl e Azimut Capital Management Sgr Spa, aderenti al "consolidato fiscale nazionale" ai sensi dell'art. 117 del DPR 917/86.

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





## Altre informazioni

Alla data del 30 settembre 2005 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 184 unità, così suddivise:

Qualifica	Settembre 2005	Dicembre 2004	Settembre 2004
Dirigenti	26	23	22
Funzionari	44	43	43
Impiegati	114	105	106
<b>Totale</b>	<b>184</b>	<b>171</b>	<b>171</b>

Il numero medio relativo al personale dipendente nel corso del primo semestre 2005 è stato pari a n. 177,5 unità.

## Dividendi pagati

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

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



# Allegati

Prospetti di riconciliazione .....	37
------------------------------------	----







# Prospetto di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico all' 1.01.2004

## Voci dell'attivo

	Principi contabili italiani 01.01.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 01.01.04
<b>Cassa e disponibilità</b>	<b>17</b>	<b>0</b>	<b>17</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>26.056</b>	<b>57</b>	<b>26.113</b>
<b>Credito verso banche</b>	<b>34.440</b>	<b>3.250</b>	<b>37.690</b>
<b>Crediti verso clientela</b>	<b>1.923</b>	<b>0</b>	<b>1.923</b>
<b>Crediti verso fondo gestiti</b>	<b>15.913</b>	<b>0</b>	<b>15.913</b>
<b>Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Partecipazioni</b>	<b>4.000</b>	<b>(3.450)</b>	<b>550</b>
<b>Attività materiali</b>	<b>1.722</b>	<b>0</b>	<b>1.722</b>
<b>Attività immateriali</b>	<b>308.540</b>	<b>6.717</b>	<b>315.257</b>
<i>di cui</i>			
<i>- Avviamento e differenze positive di consolidamento</i>	<i>278.995</i>	<i>0</i>	<i>278.995</i>
<b>Attività fiscali</b>	<b>32.270</b>	<b>1.422</b>	<b>33.692</b>
<i>(a) correnti</i>	<i>31.423</i>	<i>0</i>	<i>31.423</i>
<i>(b) differite</i>	<i>847</i>	<i>1.422</i>	<i>2.269</i>
<b>Altre attività</b>	<b>15.461</b>	<b>(2)</b>	<b>15.459</b>
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>440.342</b>	<b>7.994</b>	<b>448.336</b>

## V o c i d e l p a s s i v o

	Principi contabili italiani 01.01.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 01.01.04
<b>Debiti verso banche</b>	<b>258.045</b>	<b>0</b>	<b>258.045</b>
<b>Debiti verso enti finanziari</b>	<b>101.901</b>	<b>0</b>	<b>101.901</b>
<b>Debiti verso la clientela</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>69</b>
<b>Titoli in circolazione</b>	<b>24.295</b>	<b>0</b>	<b>24.295</b>
<b>Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altre riserve tecniche</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passività fiscali</b>	<b>17.886</b>	<b>4.042</b>	<b>21.928</b>
<i>(a) correnti</i>	<i>17.886</i>	<i>0</i>	<i>17.886</i>
<i>(b) differite</i>	<i>0</i>	<i>4.042</i>	<i>4.042</i>
<b>Altre passività</b>	<b>20.391</b>	<b>3.666</b>	<b>24.057</b>
<b>Trattamento di fine rapporto</b>	<b>3.177</b>	<b>(531)</b>	<b>2.646</b>
<b>Fondi per rischi e oneri</b>	<b>9.986</b>	<b>(2.245)</b>	<b>7.741</b>
<i>(b) altri fondi</i>	<i>9.986</i>	<i>(2.245)</i>	<i>7.741</i>
<b>Riserve</b>	<b>(23.694)</b>	<b>3.062</b>	<b>(20.632)</b>
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>28.500</b>	<b>0</b>	<b>28.500</b>
<b>Capitale</b>	<b>22.000</b>	<b>0</b>	<b>22.000</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(22.214)</b>	<b>0</b>	<b>(22.214)</b>
<b>Totale del passivo</b>	<b>440.342</b>	<b>7.994</b>	<b>488.336</b>



# Prospetto di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico al 30.09.2004

## V o c i d e l l ' a t t i v o

	Principi contabili italiani 30.09.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 30.09.04
<b>Cassa e disponibilità</b>	14	0	14
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	35.320	2.562	37.882
<b>Credito verso banche</b>	4.318	1.098	5.416
<b>Crediti verso clientela</b>	914	0	914
<b>Crediti verso fondo gestiti</b>	10.194	0	10.194
<b>Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico</b>	0	74.001	74.001
<b>Partecipazioni</b>	5.000	(3.900)	1.100
<b>Attività materiali</b>	1.548	11	1.559
<b>Attività immateriali</b>	285.955	29.353	315.308
<i>di cui</i>			
<i>- Avviamento e differenze positive di consolidamento</i>	253.219	25.776	278.995
<b>Attività fiscali</b>	18.098	5.544	23.642
<i>(a) correnti</i>	14.710	0	14.710
<i>(b) differite</i>	3.388	5.544	8.932
<b>Altre attività</b>	18.813	65	18.878
<b>Totale dell'attivo</b>	380.174	108.734	488.908

## Voci del passivo

	Principi contabili italiani 30.09.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 30.09.04
<b>Debiti verso banche</b>	<b>114.419</b>	<b>0</b>	<b>114.419</b>
<b>Debiti verso enti finanziari</b>	<b>244</b>	<b>40</b>	<b>284</b>
<b>Debiti verso la clientela</b>	<b>40</b>	<b>0</b>	<b>40</b>
<b>Titoli in circolazione</b>	<b>96.612</b>	<b>(1.055)</b>	<b>95.557</b>
<b>Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	<b>0</b>	<b>74.007</b>	<b>74.007</b>
<b>Passività fiscali</b>	<b>1.785</b>	<b>7.436</b>	<b>9.221</b>
<i>(a) correnti</i>	<i>1.785</i>	<i>0</i>	<i>1.785</i>
<i>(b) differite</i>	<i>0</i>	<i>7.436</i>	<i>7.436</i>
<b>Altre passività</b>	<b>22.756</b>	<b>4.780</b>	<b>27.536</b>
<b>Trattamento di fine rapporto</b>	<b>3.437</b>	<b>(588)</b>	<b>2.849</b>
<b>Fondi per rischi e oneri</b>	<b>9.017</b>	<b>(1.447)</b>	<b>7.570</b>
<i>(b) altri fondi</i>	<i>9.017</i>	<i>(1.447)</i>	<i>7.570</i>
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>0</b>	<b>1.103</b>	<b>1.103</b>
<b>Riserve</b>	<b>(45.908)</b>	<b>(1.588)</b>	<b>(47.496)</b>
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>163.866</b>	<b>0</b>	<b>163.866</b>
<b>Capitale</b>	<b>31.744</b>	<b>0</b>	<b>31.744</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(17.838)</b>	<b>26.046</b>	<b>8.208</b>
<b>Totale del passivo</b>	<b>380.174</b>	<b>108.734</b>	<b>488.908</b>

## C o n t o e c o n o m i c o

	Principi contabili italiani 01.01.04 -30.09.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 01.01.04 -30.09.04
<b>Commissioni attive</b>	<b>114.719</b>	<b>(954)</b>	<b>113.765</b>
<b>Commissioni passive</b>	<b>(65.007)</b>	<b>(1.912)</b>	<b>(66.919)</b>
<b>Premi lordi</b>	<b>0</b>	<b>74.385</b>	<b>74.385</b>
<b>Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>0</b>	<b>739</b>	<b>739</b>
<b>Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	<b>0</b>	<b>(74.007)</b>	<b>(74.007)</b>
<b>Riscatti e sinistri</b>	<b>0</b>	<b>(91)</b>	<b>(91)</b>
<b>Spese amministrative</b>	<b>(24.497)</b>	<b>(4.326)</b>	<b>(28.823)</b>
<i>(a) spese del personale</i>	<i>(9.169)</i>	<i>4</i>	<i>(9.165)</i>
<i>(b) altre spese</i>	<i>(15.328)</i>	<i>(4.330)</i>	<i>(19.658)</i>
<b>Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri</b>	<b>(558)</b>	<b>(780)</b>	<b>(1.338)</b>
<b>Utili/perdita da cessione di:</b>	<b>111</b>	<b>(4)</b>	<b>107</b>
<i>(b) Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	<i>111</i>	<i>(4)</i>	<i>107</i>
<b>Altri proventi di gestione</b>	<b>2.335</b>	<b>0</b>	<b>2.335</b>
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>304</b>	<b>(1)</b>	<b>303</b>
<b>Interessi passivi e oneri assimilati</b>	<b>(12.503)</b>	<b>(95)</b>	<b>(12.598)</b>
<b>Rettifiche di valore nette su attività materiali</b>	<b>(454)</b>	<b>0</b>	<b>(454)</b>
<b>Rettifiche di valore nette su attività immateriali</b>	<b>(32.656)</b>	<b>32.362</b>	<b>(294)</b>
<b>Altri oneri di gestione</b>	<b>(443)</b>	<b>0</b>	<b>(443)</b>
<b>Utile (perdita) a lordo delle imposte</b>	<b>(18.649)</b>	<b>25.316</b>	<b>6.667</b>
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>811</b>	<b>730</b>	<b>1.541</b>
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>(17.838)</b>	<b>26.046</b>	<b>8.208</b>



# Prospetto di riconciliazione dello stato patrimoniale e del conto economico al 31.12.2004

## V o c i d e l l ' a t t i v o

	Principi contabili italiani 31.12.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 31.12.04
<b>Cassa e disponibilità</b>	<b>12</b>	<b>1</b>	<b>13</b>
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>35.493</b>	<b>2.405</b>	<b>37.898</b>
<b>Credito verso banche</b>	<b>8.714</b>	<b>2.177</b>	<b>10.891</b>
<b>Crediti verso clientela</b>	<b>1.213</b>	<b>(5)</b>	<b>1.208</b>
<b>Crediti verso fondo gestiti</b>	<b>16.599</b>	<b>0</b>	<b>16.599</b>
<b>Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico</b>	<b>0</b>	<b>249.033</b>	<b>249.033</b>
<b>Partecipazioni</b>	<b>5.533</b>	<b>(4.433)</b>	<b>1.100</b>
<b>Attività materiali</b>	<b>1.497</b>	<b>9</b>	<b>1.506</b>
<b>Attività immateriali</b>	<b>274.919</b>	<b>39.999</b>	<b>314.918</b>
<i>di cui</i>			
<i>- Avviamento e differenze positive di consolidamento</i>	<i>244.626</i>	<i>34.369</i>	<i>278.995</i>
<b>Attività fiscali</b>	<b>22.233</b>	<b>6.116</b>	<b>28.349</b>
<i>(a) correnti</i>	<i>21.201</i>	<i>0</i>	<i>21.201</i>
<i>(b) differite</i>	<i>1.032</i>	<i>6.116</i>	<i>7.148</i>
<b>Altre attività</b>	<b>19.756</b>	<b>(156)</b>	<b>19.600</b>
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>385.969</b>	<b>295.146</b>	<b>681.115</b>

## V o c i d e l p a s s i v o

	Principi contabili italiani 31.12.04	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 31.12.04
<b>Debiti verso banche</b>	<b>116.365</b>	<b>0</b>	<b>116.365</b>
<b>Debiti verso enti finanziari</b>	<b>717</b>	<b>(259)</b>	<b>458</b>
<b>Debiti verso la clientela</b>	<b>69</b>	<b>(13)</b>	<b>56</b>
<b>Titoli in circolazione</b>	<b>97.373</b>	<b>(1.002)</b>	<b>96.371</b>
<b>Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	<b>0</b>	<b>248.985</b>	<b>248.985</b>
<b>Altre riserve tecniche</b>	<b>0</b>	<b>17</b>	<b>17</b>
<b>Passività fiscali</b>	<b>2.725</b>	<b>9.518</b>	<b>12.243</b>
<i>(a) correnti</i>	<i>2.675</i>	<i>0</i>	<i>2.675</i>
<i>(b) differite</i>	<i>50</i>	<i>9.518</i>	<i>9.568</i>
<b>Altre passività</b>	<b>23.533</b>	<b>5.412</b>	<b>28.945</b>
<b>Trattamento di fine rapporto</b>	<b>3.522</b>	<b>(276)</b>	<b>3.246</b>
<b>Fondi per rischi e oneri</b>	<b>9.119</b>	<b>(846)</b>	<b>8.273</b>
<i>(b) altri fondi</i>	<i>9.119</i>	<i>(846)</i>	<i>8.273</i>
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>0</b>	<b>1.103</b>	<b>1.103</b>
<b>Riserve</b>	<b>(45.908)</b>	<b>(1.269)</b>	<b>(47.177)</b>
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>163.866</b>	<b>0</b>	<b>163.866</b>
<b>Capitale</b>	<b>31.744</b>	<b>0</b>	<b>31.744</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(17.156)</b>	<b>33.776</b>	<b>16.620</b>
<b>Totale del passivo</b>	<b>385.969</b>	<b>295.146</b>	<b>681.115</b>

## C o n t o e c o n o m i c o

	Principi contabili italiani 2004	Effetti della transazione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)	Principi contabili internazionali (IAS/IFRS) 2004
Commissioni attive	163.723	(2.848)	160.881
Commissioni passive	(90.530)	(2.361)	(92.891)
Premi lordi	0	246.640	246.640
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	5.990	5.990
Variazione delle riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	(248.985)	(248.985)
Variazioni altre riserve tecniche	0	(17)	(17)
Riscatti e sinistri	0	(499)	(499)
Spese amministrative	(32.415)	(5.082)	(37.497)
(a) spese del personale	(12.159)	(325)	(12.484)
(b) altre spese	(20.256)	(4.757)	(25.013)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(801)	(1.381)	(2.182)
Utili/perdita da cessione di:	592	(24)	568
(b) Attività finanziarie disponibili per la vendita	592	(24)	568
Altri proventi di gestione	3.932	(169)	3.763
Interessi attivi e proventi assimilati	426	0	426
Interessi passivi e oneri assimilati	(14.160)	(165)	(14.325)
Rettifiche di valore nette su attività materiali	(623)	(2)	(625)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(43.833)	43.012	(821)
Altri oneri di gestione	(518)	(19)	(537)
Utile (perdita) delle partecipazioni	(467)	467	0
Utile (perdita) a lordo delle imposte	(14.668)	34.557	19.889
Imposte sul reddito dell'esercizio	(2.488)	(781)	(3.269)
Utile (perdita) d'esercizio	(17.156)	33.776	16.620



