

AZIMUT
LA DIREZIONE PER INVESTIRE

Azimut Holding spa

Relazione trimestrale
al 30 settembre 2004



Prospetti Contabili consolidati al 30 settembre 2004



Stato Patrimoniale al 30-09-2004

A t t i v o

	30.09.2004 Euro/000	30.06.2004 Euro/000	31.12.2003 Euro/000	30.09.2003 Euro/000
10. Cassa e disponibilità	14	13	17	13
20. Crediti verso enti creditizi	4.318	12.058	34.440	65.950
(a) a vista	3.895	11.798	34.253	55.858
(b) altri crediti	423	260	187	10.092
30. Crediti verso enti finanziari	240	104	49	83
(b) altri crediti	240	104	49	83
35. Crediti verso fondi gestiti	10.194	12.758	15.913	11.381
40. Crediti verso la clientela	674	1.007	1.874	461
50. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	482	2.853	2.909	7.337
(a) di emittenti pubblici	0	2.371	2.427	6.883
(b) di enti creditizi	482	482	482	454
(d) di altri emittenti	0	0	0	0
60. Azioni, quote e altri titoli a reddito variabile	34.588	25.203	22.897	10.112
70. Partecipazioni	250	250	250	0
(b) altre	250	250	250	0
80. Partecipazioni in imprese del gruppo	5.000	4.600	4.000	750
(b) altre	5.000	4.600	4.000	750
90. Differenze positive di consolidamento	116.682	120.867	129.238	133.423
110. Immobilizzazioni immateriali	169.273	173.868	179.302	186.995
di cui:				
- costi di impianto	6.090	14	20	23
- avviamento	136.537	140.944	149.757	154.164
120. Immobilizzazioni materiali	1.548	1.656	1.722	1.837
150. Altre attività	21.236	19.848	36.198	31.179
160. Ratei e risconti attivi	15.675	15.598	11.533	10.985
(a) ratei attivi	0	15	19	64
(b) risconti attivi	15.675	15.583	11.514	10.921
Totale dell'attivo	380.174	390.683	440.342	460.506

P a s s i v o

	30.09.2004 Euro/000	30.06.2004 Euro/000	31.12.2003 Euro/000	30.09.2003 Euro/000
10. Debiti verso enti creditizi	114.264	224.012	249.301	239.640
(a) a vista	0	0	429	422
(b) a termine o con preavviso	114.264	224.012	248.872	239.218
20. Debiti verso enti finanziari	244	98.748	95.477	132.468
(b) a termine o con preavviso	244	98.748	95.477	132.468
30. Debiti verso la clientela	40	42	69	59
(b) a termine o con preavviso	40	42	69	59
40. Debiti rappresentati da titoli	95.900	24.518	23.153	23.153
(a) obbligazioni	95.900	24.518	23.153	23.153
50. Altre passività	22.756	26.056	20.391	18.260
60. Ratei e risconti passivi	867	7.198	16.310	14.955
(a) ratei passivi	867	7.198	16.310	14.943
(b) risconti passivi	0	0	0	12
70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	3.437	3.459	3.177	3.240
80. Fondo per rischi ed oneri	10.802	11.273	27.872	22.434
(b) fondi imposte e tasse	1.785	1.397	17.886	12.328
(d) altri fondi	9.017	9.876	9.986	10.106
150. Capitale	31.744	22.000	22.000	22.000
160. Sovraprezzi di emissione	163.866	28.500	28.500	28.500
170. Riserve:	0	0	0	0
(a) riserva legale	719	719	320	320
(d) altre riserve	(719)	(719)	(320)	(320)
190. Utili (perdite) portati a nuovo	(45.908)	(45.908)	(23.694)	(23.694)
200. Utile (perdita) del periodo esercizio	(17.838)	(9.215)	(22.214)	(20.509)
Totale dell'attivo	380.174	390.683	440.342	460.506

Conto economico al 30-09-2004

C o s t i

	3 trim. 2004 Euro/000	3 trim. 2003 Euro/000	01.01.04 -30.09.04 Euro/000	01.01.03 -30.09.03 Euro/000
10. Interessi passivi e oneri assimilati	1.885	6.749	12.503	20.247
20. Commissioni passive	21.572	17.691	65.007	51.419
40. Spese amministrative	8.359	6.638	24.497	23.496
(a) spese per il personale	2.953	2.929	9.169	9.386
di cui:				
- salari e stipendi	2.127	2.070	6.505	6.577
- oneri sociali	683	692	2.144	2.177
- trattamento di fine rapporto	143	167	520	632
(b) altre spese amministrative	5.406	3.709	15.328	14.110
50. Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali e materiali	13.586	9.889	33.110	29.632
60. Altri oneri di gestione	28	746	125	1.787
70. Accantonamento per rischi e oneri	433	125	558	375
120. Oneri straordinari	62	17	318	432
140. Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.773)	4.785	(811)	9.342
Totale costi	44.152	46.640	135.307	136.730

R i c a v i

	3 trim. 2004 Euro/000	3 trim. 2003 Euro/000	01.01.04 -30.09.04 Euro/000	01.01.03 -30.09.03 Euro/000
10. Interessi attivi e proventi assimilati	93	217	304	776
30. Commissioni attive	34.226	41.661	114.719	112.774
40. Profitti da operazioni finanziarie	(7)	0	111	1.727
70. Altri proventi di gestione	100	337	702	710
90. Proventi straordinari	1.117	113	1.633	234
130. Perdita di periodo	8.623	4.312	17.838	20.509
Totale ricavi	44.152	46.640	135.307	136.730

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE E L'AMMINISTRATORE DELEGATO
(Ing. Pietro Giuliani)

Note Esplicative ed Integrative Consolidate al 30 settembre 2004



Commento ai Prospetti Contabili Consolidati al 30.09.2004

I presenti prospetti contabili consolidati al 30 settembre 2004 sono redatti ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

I principi di consolidamento e i criteri utilizzati per l'individuazione delle società controllate incluse nel consolidamento non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

I criteri di valutazione adottati per la redazione della situazione trimestrale al 30 settembre 2004 sono conformi al dettato del D. Lgs. 87/92, integrato delle istruzioni della Banca d'Italia, nonché alle disposizioni civilistiche integrate dai principi contabili statuiti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Essi non differiscono da quelli adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, al quale si rimanda, e rispecchiano quelli adottati nella redazione del bilancio d'esercizio della capogruppo e, ove mancanti, dalle società controllate.

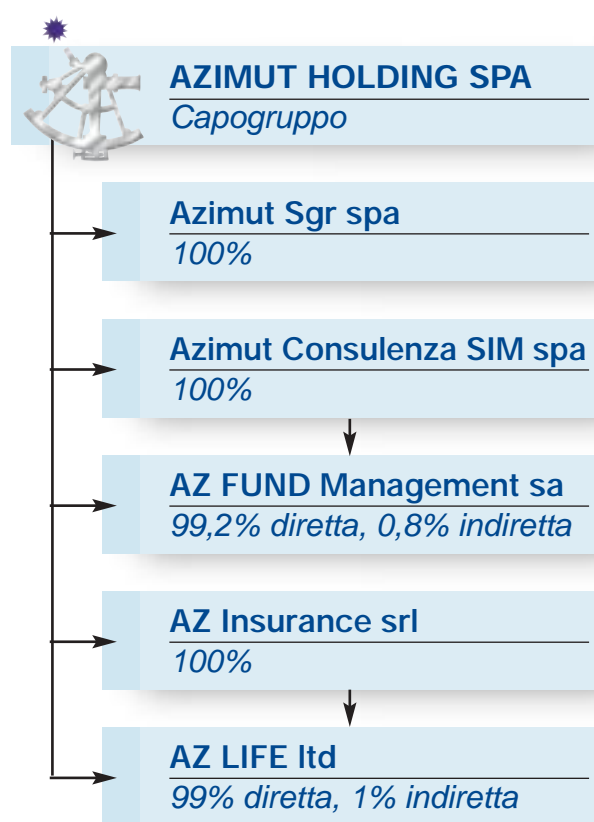
Le società del Gruppo hanno ritenuto di differire ai bilanci d'esercizio che verranno predisposti al 31 dicembre 2004 l'applicazione delle nuove disposizioni in materia di diritto societario introdotte dal D. Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 e

sue successive modificazioni.

Si precisa che nel periodo non sono stati effettuati rettifiche di valore od accantonamenti in esclusiva applicazione di norme tributarie.

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut non ha subito modifiche rispetto al 31 dicembre 2003.

La rappresentazione grafica del Gruppo Azimut al 30 settembre 2004 è la seguente:



Elenco delle imprese 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'inv.to
Azimut Consulenza SIM SpA	6.300	100	Milano	Collocamento fondi comuni d'inv.to
AZ FUND Management Sa	125	100	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'inv.to
Azimut Insurance Srl	47	100	Milano	Agente assicurativo plurimandatario

Elenco delle imprese controllate, valutate con il metodo del costo in quanto non ancora pienamente operative:

Società	Capitale sociale (euro/000)	Quota di possesso %	Sede	Attività esercitata
Az LIFE Ltd	650	100	Dublino	Attività assicurativa

Informazioni sullo stato patrimoniale

I crediti

Crediti verso enti creditizi (voce 20)

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 4.318 così composta:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
per servizi	364	228	140	137
altri	3.954	11.830	34.300	65.813
Totale	4.318	12.058	34.440	65.950

La sottovoce "per servizi" è relativa alle commissioni per il collocamento di prodotti di banche terze.

La sottovoce "altri" è principalmente composta dai conti correnti che comprendono le disponibilità liquide delle imprese incluse nel campo di consolidamento, in particolare euro/migliaia 1.145 di Azimut Consulenza Sim S.p.A., euro/migliaia 1.227 di Az Fund S.A. e euro/migliaia 871 di Azimut SGR S.p.A.

Le disponibilità liquide comprendono le competenze nette maturate a fine trimestre.

La diminuzione nel trimestre della voce è dovuta all'investimento della liquidità in fondi comuni d'investimento Azimut effettuato dalle società operative nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del gruppo.

Crediti verso fondi gestiti (voce 35)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta un saldo di euro/migliaia 10.194 (euro/migliaia 12.758 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 15.913 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 11.381 al 30 settembre 2003) ed è rappresentata dai crediti verso i singoli fondi comuni d'investimento per commissioni attive, maturate nel mese di settembre ed incassate nei primi giorni del mese successivo.

In dettaglio tali crediti sono composti da euro/migliaia 8.990 vantati da Azimut SGR e euro/migliaia 1.204 da AZ Fund.

I titoli (voci 50 e 60)

I titoli di proprietà sono classificati in bilancio come segue:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Obbligazioni e altri titoli di debito	482	2.853	2.909	7.337
Azioni/quote e altri titoli di capitale	34.588	25.203	22.897	10.112
Totale	35.070	28.056	25.806	17.449
Di cui titoli immobilizzati	0	0	0	
Di cui titoli non immobilizzati	35.070	28.056	25.806	17.449

La voce "Azioni/quote e altri titoli di capitale" comprende esclusivamente gli investimenti nelle quote di OICVM Azimut detenute in portafoglio nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo.

Titoli non immobilizzati

La voce è così composta:

	Valore di mercato 30.09.2004	Valore di bilancio			
		30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
1. Titoli di debito					
1.1. Titoli di Stato					
Quotati	0	0	2.371	2.427	6.883
Non quotati					
1.2. Altri titoli					
Quotati					
Non quotati	482	482	482	482	454
2. Titoli di capitale					
2.1. Titoli azionari					
Quotati					
Non quotati					
2.2. Altri titoli					
Quotati					
Non quotati	34.773	34.588	25.203	22.897	10.112
Totale	35.255	35.070	28.056	25.806	17.449

Partecipazioni (voce 70)

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 250 e riguarda l'acquisto della partecipazione sociale di Genesi Sim S.p.A, avvenuta nel corso del precedente esercizio.

La percentuale di possesso al 30 settembre 2004 è del 19,99%.

Partecipazioni in imprese del gruppo (voce 80)

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 5.000 e riguarda la costituzione e i successivi aumenti di capitale sociale, nonché i versamenti a titolo di capital contribution, della società irlandese Az Life Ltd, interamente controllata in modo diretto e indiretto costituita nel febbraio 2003 e operativa dal maggio 2004.

Altre voci dell'attivo (voci 90, 110, 120, 150, 160)

Differenze positive di consolidamento (voce 90)

Le differenze positive di consolidamento sono pari a euro/migliaia 116.682 (euro/migliaia 120.867 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 129.238 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 133.423 al 30 settembre 2003) e si sono ridotte rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 a fronte degli ammortamenti del periodo pari a euro/migliaia 12.556.

Immobilizzazioni immateriali (voce 110)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta, al netto degli ammortamenti, un saldo di euro/migliaia 169.273 e comprende principalmente le seguenti voci:

- Avviamento, pari a euro/migliaia 136.537 (euro/migliaia 140.944 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 149.757 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 154.164 al 30 settembre

2003), ridottosi rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, a fronte degli ammortamenti del periodo pari a euro/migliaia 13.220;

- Licenze, marchi e diritti simili, al netto dell'ammortamento del periodo, per euro/migliaia 25.619 (euro/migliaia 26.492 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 28.258 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 29.141 al 30 settembre 2003);
- Spese di ristrutturazione beni di terzi, relativi ad Azimut Consulenza SIM, per euro/migliaia 391 (euro/migliaia 409 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 380 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 421 al 30 settembre 2003);
- I costi di impianto ed ampliamento comprendono, per un importo pari a euro/migliaia 6.079 al netto dell'ammortamento di periodo, i costi sostenuti in relazione al processo di quotazione sul MTA delle azioni ordinarie di Azimut Holding S.p.A. per complessivi euro/migliaia 9.726, che sono stati ammortizzati in due esercizi. Tale periodo è ritenuto adeguato a rappresentare l'arco temporale nel quale troveranno manifestazione i benefici economici del connesso aumento di capitale, tenuto conto dei flussi di cassa generati e del costo dell'indebitamento.

La movimentazione intervenuta nel periodo è rappresentata in tabella, come segue:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003
Saldo iniziale	179.302	179.302	203.435
Acquisti	10.025	5.376	548
Altre variazioni	45	45	-
Aumenti	10.070	5.421	548
Vendite	-	-	-
Ammortamenti	19.924	10.855	22.225
Altre variazioni	175		2.456
Diminuzioni	20.099	10.855	24.681
Saldo finale	169.273	173.868	179.302

La voce "Altre variazioni" si riferisce allo stralcio degli oneri sul finanziamento BPN estinto in data 7 luglio 2004 con i proventi dell'OPVS.

Immobilizzazioni materiali (voce 120)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta un saldo di euro/migliaia 1.548 ed è così composta:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Mobili e arredi	634	667	731	767
Immobile	465	469	476	481
Macchine ufficio	227	258	262	292
Impianti	209	246	231	273
Automezzi	13	16	22	24
Totale	1.548	1.656	1.722	1.837

La movimentazione intervenuta nel periodo è la seguente rappresentata in tabella:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003
Saldo iniziale	1.722	1.722	2.051
Acquisti	260	212	268
Altre variazioni in aumento	36	35	13
Aumenti	296	247	281
Vendite	11	9	17
Rettifiche di valore:			
(a) ammortamenti	454	299	593
Altre variazioni in diminuzione	5	5	-
Diminuzioni	470	313	610
Saldo finale	1.548	1.656	1.722

Altre attività (voce 150)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta un saldo di euro/migliaia 21.236 ed è così suddivisa:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Crediti verso Erario e Amm.ne Finanziaria	14.710	14.393	31.423	25.043
Imposte anticipate	3.388	1.229	847	938
Crediti verso terzi	2.879	3.282	3.538	4.134
Altri crediti	259	944	390	1.064
Totale altre attività	21.236	19.848	36.198	31.179

I crediti verso l'erario sono rappresentati principalmente dagli acconti d'imposta relativi al periodo d'imposta 2004 da parte di Azimut Consulenza SIM, Azimut SGR e Azimut Insurance e

da crediti portati a nuovo per un totale di euro/migliaia 11.143, da crediti I.V.A. per euro/migliaia 3.380 e da ritenute subite per euro/migliaia 122.

Tra le imposte anticipate non sono state iscritte, a titolo prudenziale, imposte differite attive per circa 3 milioni di euro connesse alle maggiori perdite fiscali che si determineranno in capo ad Azimut Holding S.p.A. in relazione alla doppia deducibilità dei costi di quotazione in applicazione dell'art. 1 del Decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito dalla legge 24 novembre 2003, n.326. Tale norma è infatti tuttora sottoposta al vaglio della Commissione Europea la quale deve verificare se l'agevolazione fiscale ivi contenuta sia compatibile con la normativa comunitaria in materia di "aiuti di stato".

I crediti verso terzi sono principalmente rappresentati da anticipi provvigionali corrisposti ai promotori finanziari oltre a crediti per finanziamenti erogati agli stessi, che generano interessi attivi in linea con il tasso prime rate.

Entrambe le tipologie di crediti si riferiscono all'attività di Azimut Consulenza SIM ed ammontano rispettivamente ad euro/migliaia 160 e ad euro/migliaia 2.460.

Ratei e risconti attivi (voce 160)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta un saldo di euro/migliaia 15.675 ed è così suddivisa:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Ratei attivi:				
Su interessi titoli in portafoglio	0	15	19	64
Totale ratei attivi	0	15	19	64
Risconti attivi:				
Su commissioni prodotti no-load	14.280	14.483	11.407	9.589
Su spese generali e amministrative	1.395	1.100	107	1.332
Totale risconti attivi	15.675	15.583	11.514	10.921
Totale ratei e risconti	15.675	15.598	11.533	10.985

Nei risconti attivi sono presenti le commissioni passive, non di competenza del periodo chiuso al 30 settembre 2004, riconosciute ai soggetti collocatori a fronte dei prodotti "no load".

I debiti (voci 10, 20 e 40)

Debiti verso enti creditizi (voce 10)

I debiti verso enti creditizi ammontano a 114.264 migliaia di euro e vengono di seguito dettagliati:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Bipop Carire (Vendor Loan Agreement)	0	157.863	148.056	148.056
Finanziamento Banca Pop. di Novara	0	65.000	99.885	0
Finanziamento Banca Pop. di Novara post-quotazione	100.000	0	0	0
UBM (Senior Loan Agreement)	0	0	0	89.885
Altri debiti verso enti creditizi	14.264	1.149	931	1.277
Totale	114.264	224.012	248.872	239.218

Il "Vendor Loan Agreement" è stato interamente rimborsato in data 7 luglio 2004 e sono stati pagati gli interessi passivi maturati alla data del rimborso.

A seguito del rimborso è stato rilasciato da Bipop-Carire S.p.A. il pegno di 3° grado sulle azioni di Azimut Holding S.p.A. concesso a garanzia del suddetto finanziamento.

In data 7 luglio 2004 è stato estinto integralmente il finanziamento B.P.N. acceso in data 30 ottobre 2003, e sono stati pagati gli interessi passivi maturati. Contestualmente Banca Popolare di Novara ha concesso un nuovo finanziamento a medio-lungo termine

per un importo capitale di euro/migliaia 100.000.

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 S.p.A. devono essere rispettati, da parte di Azimut Holding S.p.A., i seguenti requisiti finanziari:

- rapporto tra indebitamento finanziario netto (compresi il prestito obbligazionario e il finanziamento con BPN, meno le disponibilità liquide e i titoli ad eccezione di quelli considerati partecipazioni) 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;
- 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;
- un livello di free cash flow cumulato, della Capogruppo Azimut Holding S.p.A. (successivamente alla distribuzione di dividendi e/o riserve) non inferiore a:
 - Euro 20.000.000 al 30 giugno 2005 con riferimento ai dodici mesi precedenti;
 - Euro 40.000.000 al 30 giugno 2006 con riferimento ai ventiquattro mesi precedenti;

- Euro 60.000.000 al 30 giugno 2007 con riferimento ai trentasei mesi precedenti;
- Euro 80.000.000 al 30 giugno 2008 con riferimento ai quarantotto mesi precedenti;
- Euro 100.000.000 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 BPN comunicherà alla società l'intenzione di volersi avvalere della clausola risolutiva espressa in questione.

Debiti verso enti finanziari (voce 20)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta un saldo di euro/migliaia 244 ed è così composta:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Apax Finance & Incentive I	0	34.962	32.372	32.372
Apax Finance & Incentive II (Mezzanine Loan)	0	1.000	5.000	42.200
Apax Finance & Incentive III	0	58.280	53.963	53.963
Cofircont S.p.A.	0	4.014	3.716	3.716
Altri debiti	244	492	426	217
Totale	244	98.748	95.477	132.468

I debiti verso Apax Finance & Incentive I, Apax Finance & Incentive III, Cofircont S.p.A. e il "Mezzanine Loan", nonché gli interessi passivi maturati alla data del rimborso, sono stati interamente rimborsati in data 7 luglio 2004 con i proventi dell'OPVS. A seguito del rimborso sono stati rilasciati tutti i pegni concessi a garanzia.

Debiti rappresentati da titoli (voce 40)

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Obbligazioni	0	24.518	23.153	23.153
Obbligazioni convertibili	95.900	0	0	0
Totale	95.900	24.518	23.153	23.153

Il prestito obbligazionario emesso in data 28 febbraio 2002 e gli interessi maturati sono stati interamente rimborsati in data 7 luglio 2004 con i proventi dell'OPVS. Contestualmente è stato emesso un nuovo prestito obbligazionario composto da n. 95.900 obbligazioni convertibili in azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 1.000, della durata di cinque anni con scadenza 31 luglio 2009.

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

Azimut Holding S.p.A. 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 S.p.A. nei cinque giorni consecutivi precedenti la comunicazione con la quale Azimut Holding S.p.A. dovrà informare gli obbligazionisti dell'esercizio di tale facoltà.

Azimut Holding S.p.A. 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.

I fondi

Fondi per rischi e oneri (voce 80)

Il fondo imposte e tasse accoglie l'accantonamento delle imposte correnti IRES ed IRAP determinate secondo il metodo del "consolidato fiscale nazionale" in quanto le società residenti del Gruppo opteranno per tale tipologia di tassazione ai sensi dell'art.117 del DPR 917/86.

Gli altri fondi per rischi ed oneri, pari a euro/migliaia 9.017 comprendono:

- il fondo indennità clientela agenti di pertinenza di Azimut Consulenza SIM, pari a euro/migliaia 6.873 (euro/migliaia 6.823 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 6.717 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 6.873 al 30 settembre 2003), determinato mediante l'applicazione dei coefficienti impartiti dalla legislazione vigente a tutela dell'indennità di portafoglio dei promotori finanziari e tenuto conto dell'anzianità media dei promotori stessi, del tasso di mortalità, dell'indice di turnover e dei pagamenti storici effettuati;
- il fondo rischi diversi riveniente dalle società controllate Azimut SGR e Azimut Consulenza SIM, per fronteggiare rischi relativi a controversie con clienti e il fondo indennità diverse agenti, complessivamente pari a euro/migliaia 2.144 (euro/migliaia 3.053 al 30 giugno 2004, euro/migliaia 3.269 al 31 dicembre 2003 e euro/migliaia 3.233 al 30 settembre 2003).

Il capitale, le riserve, il fondo per rischi finanziari generali e le passività subordinate (voci 100, 150, 170, 190, 200)

La definizione analitica dei saldi di bilancio consolidato delle voci di Patrimonio Netto è quella di seguito esposta.

Patrimonio netto

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Capitale	31.744	22.000	22.000	22.000
Sovrapprezzo di emissione	163.866	28.500	28.500	28.500
Riserva legale	719	719	320	320
Altre riserve	(719)	(719)	(320)	(320)
Utili (Perdite) portati a nuovo	(45.908)	(45.908)	(23.694)	(23.694)
Utile (Perdita) di periodo	(17.838)	(9.215)	(22.214)	(20.509)
Totale Patrimonio netto	131.864	(4.623)	4.592	6.297

Il 7 luglio 2004 l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione (OPVS) si è conclusa positivamente ed hanno avuto inizio le negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario (MTA) delle azioni ordinarie e delle obbligazioni convertibili di Azimut Holding S.p.A.

A seguito di suddetta offerta Azimut Holding S.p.A. ha aumentato il capitale sociale con contestuale emissione di 35.000.000 di nuove azioni ordinarie per un controvalore complessivo di 140.000.000 di euro, il cui incasso è avvenuto al netto delle commissioni di collocamento pari al 3% del controvalore lordo, destinato per 7.700.000 euro ad au-

mento del capitale sociale e per 132.300.000 euro ad aumento della Riserva sovrapprezzo azioni.

Sempre in data 7 luglio 2004 Apax Finance & Incentive I e Apax Finance & Incentive III hanno esercitato complessivamente 928.962 warrants rappresentativi del diritto di sottoscrivere n. 9.289.620 azioni ordinarie di Azimut Holding S.p.A. per un controvalore totale pari a euro 5.109.291 destinato per euro 2.043.716 ad incremento del capitale sociale e per euro 3.065.575 ad incremento della Riserva sovrapprezzo azioni.

Altre voci del passivo (voci 50 e 60)

Altre passività (voce 50)

Al 30 settembre 2004 la voce presenta un saldo di euro/migliaia 22.756 ed è così composta:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Debiti verso Fornitori	3.182	6.164	1.565	1.660
Debiti verso Erario	899	1.141	1.197	778
Debiti verso enti previdenziali	1.510	1.849	1.644	1.223
Debiti verso personale	2.235	1.823	2.098	2.572
Altri debiti	14.930	15.079	13.887	12.027
Totale	22.756	26.056	20.391	18.260

La voce "Altri debiti" comprende principalmente i debiti verso i promotori finanziari (per euro/migliaia 12.207), in capo ad Azimut Consulenza SIM, per le provvigioni del mese di settembre pagate nel mese di ottobre.

Ratei e risconti passivi (voce 60)

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 867 ed è composta come segue:

Descrizione	30.09.2004	30.06.2004	31.12.2003	30.09.2003
Ratei passivi:				
- Su finanziamenti da enti finanziari	0	2.963	6.355	4.540
- Sul Mezzanine Loan	0	32	69	2.194
- Su Vendor Loan	0	3.748	8.652	6.180
- Su finanziamento Banca Popolare di Novara S.p.A.	0	0	92	0
- Su finanziamento Senior Loan	0	0	0	1.231
- Sulle obbligazioni	0	455	1.142	798
- Sul finanziamento Banca Popolare di Novara post-quotazione	155	0	0	0
- Sulle obbligazioni convertibili	712	0	0	0
Totale ratei passivi	867	7.198	16.310	14.943
- Su riaddebiti servizi amministrativi	0	0	0	12
Totale risconti passivi	0	0	0	12
Totale ratei e risconti passivi	867	7.198	16.310	14.955

Tutti gli interessi relativi ai finanziamenti da soci, al finanziamento Mezzanine, al finanziamento Vendor e al prestito obbligazionario sono stati rimborsati integralmente in data 7 luglio 2004 con i proventi dell'OPVS.

Distribuzione delle attività e delle passività

Distribuzione temporale delle attività e delle passività

Relativamente ai crediti e ai debiti in essere si evidenzia la seguente situazione di riparto in funzione della vita residua:

Voci/ Durate residue	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi a 12 mesi		Da oltre 1 anno a 5 anni		Oltre 5 anni		Durata Indeter- minata
			Tasso fisso	Tasso Indic.	Tasso fisso	Tasso Indic.	Tasso fisso	Tasso Indic.	
Attivo									
Crediti verso:									
- enti creditizi	3.895	423							
- enti finanziari		240							
- fondi gestiti		10.194							
- verso clientela		674							
Obblig. e altri Titoli debito				482					
Passivo									
Debiti verso:									
- enti creditizi		2.407	16.857		95.000				
- enti finanziari		244							
- verso clientela		40							
Debiti rappr. da titoli					95.900				

Informazioni sul conto economico

Interessi passivi e oneri assimilati (voce 10)

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 12.503 ed è di seguito dettagliata:

Descrizione	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
su debiti verso enti creditizi:	994	3.725	7.043	11.287
di cui su Senior Facility (UBM)	0	1.250	0	3.853
di cui su Finanziamento Banca Popolare di Novara S.p.A.	37	0	1.180	0
di cui su Vendor Loan (Bipop-Carire)	189	2.472	5.092	7.423
di cui su Finanziamento Banca Popolare di Novara S.p.A. post-quotazione	682	0	682	0
di cui su altri debiti	86	3	89	11
su debiti verso enti finanziari:	154	2.680	4.043	7.940
di cui su finanziamento Apax Finance & Incentive S.a.r.l.	54	653	1.424	1.914
di cui su finanziamento Apax Finance & Incentive II S.a.r.l. (Mezzanine)	2	862	77	2.610
di cui su finanziamento Apax Finance & Incentive III S.a.r.l.	90	1.088	2.374	3.191
di cui su finanziamento Cofircont Compagnia Fiduciaria S.p.A.	6	75	163	220
di cui su altri enti finanziari	2	2	5	5
su altri debiti	737	344	1.417	1.020
Totale	1.885	6.749	12.503	20.247

La voce "su altri debiti" è relativa agli interessi maturati a fronte del prestito obbligazionario emesso.

Le commissioni (voci 30, 20)

Commissioni attive (voce 30)

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 114.719 ed è composta dalle commissioni generate dall'attività di collocamento e di gestione di prodotti finanziari ed assicurativi.

La suddivisione per tipologia di attività e di commissione è la seguente:

GESTIONE COLLETTIVA	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
Commissioni di acquisizione	418	403	1.545	1.267
Commissioni di intermediazione	246	430	1.383	1.037
Commissioni di gestione fisse	28.133	23.171	82.111	64.727
Commissioni di gestione variabili	1.223	14.962	19.552	37.360
Commissioni di uscita	194	190	632	692
Recupero spese	1.087	830	3.683	1.881
Totale	31.301	39.986	108.906	106.964

GESTIONE INDIVIDUALE	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
Commissioni di acquisizione	4	42	24	142
Commissioni di gestione fisse	343	561	1.243	1.807
Commissioni di gestione variabili	2	24	130	372
Commissioni di amministrazione	147	442	539	1.327
Commissioni di uscita	1	0	3	0
Recupero spese	84	216	315	554
Totale	581	1.285	2.254	4.202

COLLOCAMENTO	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
Commissioni prodotti assicurativi	696	141	1.444	606
Commissioni prodotti di erogazione	88	53	252	208
Commissioni raccolta ordini	1.332	59	1.421	111
Commissioni altri prodotti	228	137	442	683
Totale	2.344	390	3.559	1.608

Commissioni passive (voce 20)

La voce, al 30 settembre 2004, presenta un saldo di euro/migliaia 65.007 (euro/migliaia 51.419 al 30 settembre 2003) e comprende le provvigioni maturate dai promotori finanziari, in capo ad Azimut Consulenza SIM, e dalle banche terze ed altri enti finanziari sempre esterni al Gruppo, che distribuiscono i prodotti Azimut. Nel terzo trimestre 2004 le commissioni passive ammontano a euro/migliaia 21.572 rispetto a

euro/migliaia 17.691 del corrispondente periodo dell'anno precedente.

La voce include commissioni per il collocamento di prodotti no load per euro/migliaia 6.414 (al 30 settembre 2003 ammontavano a euro/migliaia 4.986). Nel terzo trimestre 2004 le commissioni no load ammontano a euro/migliaia 2.248 rispetto a euro/migliaia 1.626 del corrispondente periodo dell'anno precedente.

Le spese amministrative (voce 40)

Descrizione	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
Spese per il personale	2.953	2.929	9.169	9.386
- salari e stipendi	2.127	2.070	6.505	6.577
- oneri sociali	683	692	2.144	2.177
- trattamento di fine rapporto	143	167	520	632
Altre spese amministrative	5.406	3.709	15.328	14.110
- prestazioni e somministrazioni di servizi	284	283	1.096	666
- pubblicità, promozioni e spese commerciali	392	637	1.266	2.574
- spese di comunicazione e trasmissione dati	232	237	784	826
- contributi Enasarco/Firr	338	272	2.136	1.548
- fitti e canoni	870	981	2.725	2.744
- premi assicurativi	110	100	305	342
- compensi amministratori e sindaci	2.095	406	3.475	1.178
- oneri tributari	24	15	110	35
- altre spese	1.061	778	3.431	4.197
Totale	8.359	6.638	24.497	23.496

Le altre spese includono principalmente: locazioni e noleggi per euro/migliaia 306, prestazioni diverse EDP per euro/migliaia

544, spese di manutenzione per euro/migliaia 387, oltre ad altre spese di minor rilevanza.

Le rettifiche, le riprese e gli accantonamenti (voci 50, 140)

Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali, materiali e sulla differenza positiva di consolidamento (voce 50)

Gli ammortamenti calcolati al 30 settembre 2004 sui beni immateriali e sulle differenze positive di consolidamento sono così dettagliati:

Descrizione	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
Differenze positive di consolidamento	4.185	4.185	12.556	12.556
Avviamento	4.407	4.407	13.220	13.220
Pacchetti software	54	73	153	189
Marchi e brevetti	884	883	2.650	2.649
Spese per aumento capitale sociale e fusione	3	3	7	8
Costi d'impianto e ampliamento	3.647	0	0	0
Altri Oneri pluriennali	76	204	3.895	602
Svalutazione imm. immateriali	175	0	175	0
Totale	13.431	9.755	32.656	29.224

Gli ammortamenti calcolati al 30 settembre 2004 sulle immobilizzazioni materiali sono così ripartiti:

Descrizione	3° trimestre 2004	3° trimestre 2003	01.01.2004 -30.09.2004	01.01.2003 -30.09.2003
Impianti tecnici	43	43	127	133
Mobili e arredi	52	45	153	129
Automezzi	2	2	8	8
Macchine d'ufficio	54	41	154	126
Immobile	4	4	12	12
Totale	155	135	454	408

Imposte sul reddito dell'esercizio (voce 140)

Le imposte correnti IRES ed IRAP sono state determinate secondo il metodo del "consolidato fiscale nazionale" in quanto le società residenti del Gruppo opteranno per tale tipologia di tassazione ai sensi dell'art.117 del DPR 917/86.

Al 30 settembre 2003 la presente voce comprende principalmente lo storno delle imposte differite attive per euro/migliaia 6.875

esposte nel bilancio della capogruppo al 31 dicembre 2002 a fronte principalmente di perdite fiscali recuperabili in quanto, in relazione alla nuova normativa fiscale circa la non imponibilità dei dividendi (in caso di consolidato fiscale nazionale per il quale la società intende optare), si è ritenuto che non sussistesse con ragionevole certezza la recuperabilità in un tempo congruo.

Proventi straordinari (voce 90)

La voce comprende sopravvenienze attive per euro/migliaia 1.626 che si riferiscono principalmente a proventi straordinari dovuti all'esito positivo di alcune controversie legali che avevano dato luogo all'iscrizione di accantonamenti al fondo rischi nei precedenti esercizi, oltre alla chiusura di maggior stanziamenti effettuati nei precedenti esercizi relativi a spese amministrative.

Altre informazioni

Alla data del 30 settembre 2004 le società del Gruppo, con un numero medio di n. 171 unità, avevano alle proprie dipendenze n. 170 unità, così suddivise:

Qualifica	Settembre 2004	Dicembre 2003	Settembre 2003
Dirigenti	21	21	21
Funzionari	42	37	36
Impiegati	107	115	143
Totale	170	173	200

Informazioni sulla gestione

I risultati del gruppo

Nel terzo trimestre del 2004 i mercati finanziari hanno risentito negativamente delle tensioni presenti sul mercato del petrolio le cui quotazioni hanno superato i 50 dollari per barile.

Ad accentuare gli effetti negativi sui mercati finanziari hanno contribuito anche alcuni segnali che l'economia negli Stati Uniti stava subendo il contraccolpo dovuto all'esaurirsi degli effetti positivi degli incentivi fiscali, registratisi nel primo semestre dell'anno, con la conseguenza di un vistoso rallentamento della crescita dei consumi e della produzione industriale.

Anche la crescita dell'economia giapponese, sospinta nei primi mesi dell'anno dalle esportazioni verso le economie emergenti dell'Asia ed in particolare modo verso la Cina, ha registrato segnali di rallentamento.

Nell'area dell'euro la crescita economica è stata marginalmente superiore alle attese nonostante continui la difficoltà dei paesi europei ad inserirsi nel rafforzato ciclo economico mondiale.

Nonostante il perdurare della situazione di incertezza dei mercati finanziari il Gruppo Azimut ha realizzato nel terzo trimestre e nei primi nove mesi del 2004 risultati decisamente positivi. La raccolta netta del risparmio gestito nei primi nove mesi del 2004, sempre positiva in ogni mese, è stata pari a 762 milioni di euro facendo registrare un notevole incremento rispetto al corrispondente periodo del 2003: +37,9% (30 settembre 2003: 552 milioni di euro).

Il patrimonio gestito netto al 30 settembre 2004 si è attestato a 7,89 miliardi di euro registrando un incremento del 12,6% rispetto al 31 dicembre 2003 (7 miliardi di euro) e del 18,6% rispetto all'analogo periodo del 2003.

Al 30 settembre 2004 il numero complessivo dei promotori operanti per il Gruppo Azimut è pari a

872 unità (31.12.2003: 780 unità, e 759 al 30 settembre 2003) con una crescita dell' 11,79% circa rispetto al 31 dicembre dello scorso anno e del 15,04% rispetto al 30 settembre 2003.

Alla data del 30 settembre 2004 i clienti erano oltre 107 mila con un incremento di circa il 6% rispetto ai circa 101 mila del 31 dicembre 2003. La perdita netta consolidata, che al 30 settembre 2004 è stata pari a 17.838 migliaia di euro, si è ridotta del 13% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.09.2003: 20.509 migliaia di euro). Al 31 dicembre 2003 la perdita netta consolidata ammontava a 22.214 migliaia di euro.

I risultati netti consolidati negativi, dei periodi posti a confronto, sono dovuti agli interessi passivi sui finanziamenti accesi dalla capogruppo in seguito all'operazione di Management Buy Out (si precisa che nel terzo trimestre dell'anno in corso tali interessi si sono ridotti notevolmente a seguito della riduzione dell'indebitamento finanziario contestuale all'avvenuta quotazione), agli ammortamenti delle differenze positive di consolidamento, dell'avviamento e del marchio "Azimut", solo parzialmente controbilanciati dai positivi risultati conseguiti dalle società operative. Si precisa peraltro che il risultato al 30 settembre 2003 tiene conto dello storno delle imposte differite attive iscritte nel bilancio della capogruppo al 31 dicembre 2002 come meglio specificato nel paragrafo relativo al conto economico consolidato riclassificato.

A livello operativo il Gruppo ha realizzato nel corso dei primi nove mesi del 2004 un risultato positivo pari a 28.361 migliaia di euro con un decremento del 24,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.09.2003: 37.661 migliaia di euro).

Al 31 dicembre 2003 il risultato operativo è stato positivo per 55.494 migliaia di euro.

Il Patrimonio e la Raccolta netta consolidati

Assets under management (valori in Euro/milioni)

	AUM	AUM	Variazioni		AUM
	30/09/2004	31/12/2003	Assoluta	%	30/09/2003
Fondi Azimut Sgr	6.922	6.188	734	11,9	5.838
Fondi AZ FUND	811	604	207	34,3	593
Fondi di fondi	387	197	190	96,4	0
Gestioni patrimoniali	652	867	(216)	(24,9)	1.047
Fondi pensione	10	8	2	25	6
Assicurazioni AZ Life	71	0	71	n.a.	0
Double counting	(967)	(863)	(104)	11,9	(832)
Totale risparmio gestito	7.886	7.001	884	12,6	6.652
Risparmio amministrato	336	188	148	78,7	188
PATRIMONIO TOTALE GESTITO E AMMINISTRATO	8.222	7.189	1.033	14,4	6.840

Il patrimonio dei fondi comuni gestiti dal Gruppo è cresciuto sensibilmente nei primi nove mesi del 2004 grazie alla consistente raccolta netta positiva e ai risultati positivi conseguiti dai gestori del Gruppo.

E' proseguito nel terzo trimestre dell'anno in corso il trasferimento dei patrimoni delle gestioni individuali a favore del fondo dei fondi multi-comparto (Azimut Multifund).

Nel mese di maggio 2004 la compagnia assicurativa irlandese Az Life Ltd ha iniziato l'ope-

ratività tramite l'offerta di un primo prodotto unit linked a premio unico denominato "Cassiopea". Nel terzo trimestre dell'esercizio è continuata a livelli significativi la raccolta sui prodotti assicurativi (41 milioni di euro) portando le riserve tecniche alla data del 30 settembre 2004 a circa 71 milioni di euro.

Il patrimonio amministrato al 30 settembre 2004 ammontava a 336 milioni di euro (31 dicembre 2003: 188 milioni di euro).

La raccolta netta (valori in Euro/milioni)

	30.09.2004	30.09.2003	Variazioni %	3° trim.2004	3° trim.2003
Fondi Azimut Sgr	612	267	129,2	118	(80)
Fondi di fondi	186	0	n.a.	9	0
Fondi AZ FUND	194	319	(39,2)	63	298
Gestioni patrimoniali	(230)	(89)	(158,4)	(10)	(29)
Fondi pensione	1	1	n.a.	1	1
Assicurazioni AZ Life	78	0	n.a.	41	0
Double counting	(79)	54	n.a.	(57)	1
Totale raccolta netta gestita	762	552	37,9	165	191
Risparmio amministrato	165	123	34,1	25	23
TOTALE RACCOLTA GESTITO E AMMINISTRATO	927	675	37,2	190	214

Al 30 settembre 2004 la raccolta netta dei fondi Azimut Sgr (senza tener conto del fondo dei fondi, non presente nei primi nove mesi dell'anno precedente) e Az Fund, positiva in ogni mese del periodo, si è attestata a 806 milioni di euro con una crescita di circa il 38% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.09.2003: 586 milioni di euro).

La distribuzione del primo prodotto unit linked a premio unico della compagnia assicurativa irlandese, che ha visto l'avvio nel corso del mese di maggio 2004, ha comportato al 30 settembre 2004 una raccolta netta positiva di 78 milioni di euro.

Nei primi nove mesi dell'anno in corso la raccolta del risparmio amministrato è stata di 165 milioni di euro.

La posizione finanziaria consolidata

Valori in migliaia di euro	30.09.04	30.06.04	31.12.03	30.09.03
Disponibilità liquide	14	13	17	13
Crediti verso enti creditizi	3.895	11.798	34.204	65.639
Obbligazioni e Titoli di Stato	482	2.853	2.909	7.337
Azioni, quote e altri titoli	34.588	25.203	22.897	10.112
Cassa e equivalenti finanziari	38.979	39.867	60.027	83.101
Crediti verso enti creditizi	423	260	236	311
Crediti verso enti finanziari	240	104	49	83
Crediti verso fondi gestiti	10.194	12.758	15.913	11.381
Crediti verso la clientela	674	1.007	1.874	461
Altre attività	21.236	19.848	36.198	31.179
Ratei e risconti attivi	15.675	15.598	11.533	10.985
Altri crediti	48.442	49.575	65.803	54.400
Totale crediti	87.421	89.442	125.830	137.501
Debiti verso enti creditizi	100.000	222.863	247.941	237.941
Debiti verso enti finanziari	0	98.256	95.051	132.251
Obbligazioni emesse	0	24.518	23.153	23.153
Obbligazioni convertibili	95.900	0	0	0
Debiti finanziari	195.900	345.637	366.145	393.345
Debiti verso enti creditizi	14.264	1.149	1.360	1.699
Debiti verso enti finanziari	244	492	426	217
Debiti verso clientela	40	42	69	59
Altre passività	22.756	26.056	20.391	18.260
Ratei e risconti passivi	867	7.198	16.310	14.955
Altri debiti	38.171	34.937	38.556	35.190
Totale debiti	234.071	380.574	404.701	428.535

In data 7 luglio 2004 (data di ammissione alla quotazione sul MTA) Azimut Holding S.p.A. ha rimborsato integralmente i debiti finanziari esistenti per un controvalore totale pari a circa 351 milioni di euro (comprensivi degli interessi capitalizzati e maturati alla stessa data) utilizzando, tra l'altro, i proventi derivanti dall'aumento di capitale avvenuto a seguito dell'ammissione alla quotazione sul MTA, i proventi derivanti dal finanziamento (per 100 mln di euro) ottenuto da

Banca Popolare di Novara S.p.A. e le disponibilità finanziarie ottenute mediante l'emissione del prestito obbligazionario convertibile per un ammontare pari a 95,9 milioni di euro.

Con riferimento all'aumento di capitale sociale sopra menzionato, Azimut Holding S.p.A. ha aumentato il capitale sociale con contestuale emissione di 35.000.000 di nuove azioni ordinarie per un controvalore complessivo di

140.000.000 di euro, il cui incasso è avvenuto al netto delle commissioni di collocamento pari al 3% del controvalore lordo, destinato per 7.700.000 euro ad aumento del capitale sociale e per 132.300.000 euro ad aumento della Riserva sovrapprezzo azioni.

Sempre in data 7 luglio 2004 Apax Finance & Incentive I e Apax Finance & Incentive III hanno

esercitato complessivamente 928.962 warrants rappresentativi del diritto di sottoscrivere n. 9.289.620 azioni ordinarie di Azimut Holding S.p.A. per un controvalore totale pari a euro 5.109.291 destinato per euro 2.043.716 ad incremento del capitale sociale e per euro 3.065.575 ad incremento della Riserva sovrapprezzo azioni.

Il Conto economico consolidato riclassificato

Valori in migliaia di euro	3° trim. 04	3° trim. 03	30.09.04	30.09.03
Commissioni di acquisizione	2.616	1.139	5.976	3.793
Commissioni di gestione fisse	28.475	23.482	82.929	65.714
Commissioni di gestione variabili	1.225	14.985	19.682	37.731
Altri ricavi	1.752	1.837	5.612	4.800
Totale ricavi	34.068	41.443	114.199	112.038
Costi di acquisizione	(19.684)	(16.707)	(60.807)	(49.903)
Commissioni no load	(2.248)	(1.626)	(6.414)	(4.986)
Costi generali/Spese amministrative	(5.799)	(5.318)	(17.838)	(18.720)
Ammortamenti/Accantonamenti	(271)	(272)	(779)	(768)
Totale costi	(28.002)	(23.923)	(85.838)	(74.377)
Reddito operativo	6.066	17.520	28.361	37.661
Interessi attivi	52	174	295	2.344
Ammortamento goodwill/marchio	(9.476)	(9.475)	(28.426)	(28.425)
Oneri/proventi non ricorrenti	(5.156)	(1.002)	(6.385)	(2.517)
Interessi passivi	(1.882)	(6.744)	(12.494)	(20.230)
Utile (perdita) lordo	(10.396)	473	(18.649)	(11.167)
Imposte sul reddito	1.773	(4.785)	811	(9.342)
Utile (perdita) netta	(8.623)	(4.312)	(17.838)	(20.509)

Nonostante i ricavi conseguiti nel terzo trimestre del 2004 siano inferiori rispetto a quelli realizzati nel terzo trimestre dell'esercizio precedente, il Gruppo ha comunque registrato nei primi nove mesi del 2004 ricavi totali per 114.199 migliaia di euro superiori di circa il 2% rispetto a quelli conseguiti nello stesso periodo del 2003. Infatti nei nove mesi del 2004 le commissioni di gestione fisse pari a 82.929 migliaia di euro (+26% rispetto ai nove mesi del 2003) hanno compensato la diminuzione delle commissioni di gestione variabili dovuta all'andamento negativo dei mercati azionari nel secondo e terzo trimestre del 2004.

L'aumento delle commissioni di gestione fisse al 30 settembre 2004 rispetto ai primi nove mesi dello scorso esercizio è dovuto sostanzialmente alla consistente crescita delle masse medie in gestione.

La crescita dei costi di acquisizione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è dovuto al sistema di remunerazione della rete di vendita basato su una percentuale pre-determinata delle commissioni attive di gestione fisse.

E' invece proseguita la politica di contenimento dei costi di struttura che ha determinato una riduzione delle spese amministrative (-4,7% rispetto al 30 settembre 2003).

La significativa diminuzione dei proventi finanziari, rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, è principalmente dovuta ad una operazione di disinvestimento di quote di fondi comuni detenute in portafoglio dalle società operative del Gruppo, effettuata nel giugno del 2003 che aveva generato una plusvalenza di 1,7 milioni di euro.

La consistente riduzione degli interessi passivi rispetto al 30 settembre 2003 (-38% circa) è dovuta alla:

- cessione del finanziamento Senior da Unicredit Banca Mobiliare S.p.A. a Banca Popolare di Novara S.p.A., avvenuta nell'ottobre 2003, che ha permesso una favorevole rinegoziazione delle condizioni economiche dello stesso;
- quasi integrale rimborso del finanziamento Mezzanine (37,2 milioni in data 30 ottobre 2003 e 4 milioni in data 9 febbraio 2004);
- 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 S.p.A.

Le imposte sul reddito al 30 settembre 2003 includono lo storno delle imposte anticipate iscritte al 31 dicembre 2002 da Azimut Holding S.p.A., in quanto, in relazione alla nuova normativa fiscale circa la non imponibilità dei dividendi (totale, in caso di consolidato fiscale nazionale per il quale Gruppo Azimut intende optare), si è ritenuto che non sussistesse con ragionevole certezza la recuperabilità in un tempo congruo.

Al 30 settembre 2004 sono state contabilizzate le imposte differite attive sulla perdita fiscale consolidata.

Eventi di rilievo del periodo

Quotazione sul Mercato Telematico Azionario (MTA)

Dal 28 giugno al 2 luglio 2004 si è svolta l'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione delle azioni ordinarie e delle obbligazioni convertibili in azioni ordinarie di Azimut Holding S.p.A.

Il 7 luglio 2004 l'offerta si è conclusa positivamente ed hanno avuto inizio le negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario (MTA) delle azioni ordinarie e delle obbligazioni convertibili di Azimut Holding S.p.A.

In coincidenza della data di ammissione sul Mercato Telematico Azionario (MTA), Azimut Holding S.p.A. ha utilizzato le linee di credito costituenti un nuovo finanziamento a medio-lungo termine per un importo capitale di complessivi euro 100 milioni concesso da Banca Popolare di Novara S.p.A..

Il finanziamento è assistito da un pegno sul marchio Azimut ed ogni sua declinazione ed, in particolare, i marchi (inclusi i simboli grafici) registrati in Italia, Gran Bretagna, Irlanda, Stati Uniti, i marchi internazionali ed il marchio comunitario, a garanzia del puntuale ed esatto adempimento delle obbligazioni assunte da Azimut Holding S.p.A. in base al contratto di finanziamento.

Azimut Holding S.p.A., alla data del 7 luglio 2004, ha utilizzato i proventi finanziari netti derivanti dalla offerta delle azioni ed obbligazioni convertibili nonché dal suddetto finanziamento erogato da Banca Popolare di Novara S.p.A. per il rimborso totale di tutti i debiti finanziari preesistenti alla stessa data. Le garanzie a servizio dei suddetti prestiti sono state liberate contestualmente ai rimborsi.

Gli oneri sostenuti per la quotazione sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Azimut Holding S.p.A. ammontano a euro/migliaia 9.726 e sono ammortizzati in quote costanti in 2 esercizi.

Aumento Capital Contribution Az Life Ltd

In data 22 giugno 2004 si è provveduto a rafforzare il patrimonio di vigilanza della compagnia con un versamento di euro 600.000 a titolo di capital contribution.

In data 13 agosto 2004 è stato ulteriormente rafforzato il patrimonio di vigilanza di Az Life Ltd con un versamento di euro 400.000 a titolo di capital contribution.

Esercizio dell'opzione di acquisto ulteriore 12% di Percana Group Ltd

Nel corso del mese di luglio si è perfezionato l'acquisto di un ulteriore 12% di Percana Group Ltd da parte di AZ Life Ltd che ha portato la propria partecipazione al 24%.

Accordo con Bancaperta S.p.A.

A complemento ed ampliamento dell'offerta di prodotti e servizi alla clientela, in data 15 gennaio 2004 Azimut Consulenza Sim S.p.A. ha sottoscritto con Bancaperta S.p.A., appartenente al "Gruppo Bancario Credito Valtellinese" e centro di competenza del predetto Gruppo per le attività di banca a distanza e dell'area finanza, un accordo per lo sviluppo di una partnership nel settore dei servizi bancari.

L'accordo disciplina la distribuzione da parte di Azimut Consulenza Sim di servizi bancari e di investimento proposti dalla stessa Bancaperta ed opportunamente personalizzati per Azimut, fruibili dalla clientela di quest'ultima anche tramite l'accesso ad uno "sportello virtuale" dedicato appositamente ai clienti Azimut predisposto da Bancaperta.

E' prevista altresì la possibilità, qualora Azimut Consulenza Sim S.p.A. ottenga l'autorizzazione alla trasformazione in Banca, di ottenere il trasferimento di tutti i rapporti di conto corrente e di dossier titoli in essere senza oneri aggiuntivi rispetto ai soli costi di trasferimento.

Banca depositaria

Dal primo marzo 2004 ha avuto piena efficacia la sostituzione della banca depositaria dei fondi comuni d'investimento gestiti da Azimut SGR S.p.A. e quindi, a decorrere da tale data, la banca depositaria è divenuta Banca Popolare di Novara S.p.A.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Alla data di predisposizione della presente relazione non sono intervenuti fatti di rilievo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei periodo successivo alla chiusura del terzo trimestre 2004 è continuata la crescita sostenuta sia della raccolta netta sia del patrimonio in gestione, nonché l'aumento del numero dei promotori finanziari.

La riduzione dell'indebitamento avvenuta a seguito dell'OPVS ha consentito di ottenere nel terzo trimestre dell'anno in corso nell'esercizio in corso una notevole riduzione degli oneri finanziari.

Il risultato economico consolidato recepisce l'effetto degli ammortamenti, ripartiti su due esercizi, relativi ai costi sostenuti per la quotazione. Si ritiene comunque che i risultati economici e finanziari dell'esercizio in corso saranno influenzati tra l'altro dall'andamento dei mercati finanziari.

PER IL CONSIGLIO D' AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE E L'AMMINISTRATORE DELEGATO
(Ing. Pietro Giuliani)

Allegati consolidati



Il diagramma illustra la geometria di un sistema meccanico o fisico. A sinistra, un oggetto circolare è collegato a una struttura che si estende orizzontalmente verso la destra. Una linea verticale attraversa questa struttura, e un'altra linea verticale è posizionata a una certa distanza a destra. Un secondo oggetto circolare è mostrato sulla destra, collegato alla fine della struttura orizzontale. Le linee e i cerchi rappresentano i componenti e i punti di contatto o di misura del sistema.

Il diagramma illustra la geometria di un sistema meccanico o fisico. A sinistra, un oggetto circolare è collegato a una struttura che si estende orizzontalmente verso la destra. Una linea verticale attraversa questa struttura, e un'altra linea verticale è posizionata a una certa distanza a destra. Un secondo oggetto circolare è mostrato sulla destra, collegato alla fine della struttura orizzontale. Le linee e i cerchi rappresentano i componenti e i punti di contatto o di misura del sistema.

Rendiconto finanziario consolidato

	30.09.04	30.06.04	31.12.03	30.09.03
Utile di periodo/(perdita di periodo)	(17.838)	(9.215)	(22.214)	(20.509)
Accantonamento TFR	520	377	764	632
Acc.to fondo rischi ed oneri	558	125	366	375
Ammortamento immob. immateriali	32.481	19.225	38.966	29.224
Ammortamento immob. materiali	454	299	593	408
Svalutazioni	175	0	2.455	0
Interessi passivi	12.503	10.617	25.899	20.247
Commissioni passive no load	6.414	4.166	6.788	4.986
IVA su royalties	900	600	2.160	1.620
Accantonamento (utilizzo) imposte	(811)	962	9.391	9.342
(Aumento)/Diminuzione crediti vs. enti creditizi (altri)	(236)	(73)	(187)	(311)
(Aumento)/Diminuzione crediti vs. enti finanziari (altri)	(191)	(55)	20	(14)
(Aumento)/Diminuzione crediti vs. fondi gestiti	5.719	3.155	(1.443)	3.089
(Aumento)/Diminuzione crediti vs. clientela	1.200	867	(678)	735
(Aumento)/Diminuzione altre attività	790	(299)	(279)	(1.549)
(Aumento)/Diminuzione ratei e risconti attivi	(10.556)	(8.231)	(9.570)	(7.220)
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. enti creditizi (altri)	1.386	218	(830)	(484)
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. enti finanziari (altri)	(182)	66	250	44
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. clientela	(29)	(27)	(21)	(31)
Aumento/(Diminuzione) altre passività	2.005	5.425	3.251	1.980
Utilizzo fondo TFR	(260)	(95)	(363)	(168)
Utilizzo fondo rischi ed oneri	(1.527)	(235)	(658)	(547)
Variazione crediti/debiti imposta	(1.658)	(1.163)	(1.432)	(972)
Liquidità generata (assorbita) da gestione reddituale	31.817	26.709	53.228	40.877
(Incremento)/decremento del portafoglio titoli	(9.264)	(2.250)	14.209	22.566
Incremento nelle partecipazioni	(1.000)	(600)	(4.250)	(750)
Incremento/decremento immobilizzazioni materiali	(280)	(233)	(264)	(194)
Incremento/decremento immobilizzazioni immateriali	(10.071)	(5.421)	(547)	(228)
Liquidità generata (assorbita) da gestione investimenti	(20.615)	(8.504)	9.148	21.394
(Aumento)/Diminuzione crediti vs. enti creditizi	0	0	12.228	2.447
<i>Reserve Account</i>	0	0	12.228	2.247
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. enti creditizi	(152.060)	(36.552)	(48)	(8.237)
<i>Conto corrente Bipop/BPN</i>	11.424	(433)	0	0
<i>Senior Loan Agreement</i>	(101.157)	(36.120)	(48)	(8.237)
<i>Vendor Loan Agreement</i>	(161.800)	0	0	0
<i>Finanziamento Banca Popolare di Novara</i>	99.473	0	0	0
Aumento/(Diminuzione) debiti vs. enti finanziari	(105.513)	(4.112)	(59.236)	(19.560)
<i>Shareholders Loan</i>	(100.368)	0	0	0
<i>Mezzanine Loan Agreement</i>	(5.145)	(4.112)	(59.236)	(19.560)
Aumento/(Diminuzione) debiti rappresentati da titoli	70.900	0	0	0
<i>Obbligazioni</i>	(25.000)	0	0	0
<i>Obbligazioni convertibili</i>	95.900	0	0	0
Aumenti di capitale e sovrapprezzo azioni	145.110	0	0	0
Liquidità generata (assorbita) da gestione finanziaria	(41.563)	(40.664)	(47.056)	(25.350)
Liquidità generata (assorbita) totale	(30.361)	(22.459)	15.320	36.921
Disponibilità liquide all'inizio del periodo	34.270	34.270	18.950	18.950
Disponibilità liquide alla fine del periodo	3.909	11.811	34.270	55.871
	(30.361)	(22.459)	15.320	36.921

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE E L'AMMINISTRATORE DELEGATO
(Ing. Pietro Giuliani)

Prospetti di raccordo

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

	Patrimonio Netto al 31.12.2002	Risultato di periodo	Patrimonio Netto Totale al 30.09.2003
Saldi di bilancio Holding	50.908	(24.767)	26.141
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	0	2.106
Totale patrimonio netto Holding	53.014	(24.767)	28.247

Rettifiche

Risultati conseguiti dalle società consolidate	15.610	19.635	35.245
Eliminazione dividendi Azimut Holding SpA	(30.135)	(4.626)	(34.761)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim SpA	(1.177)	(25)	(1.202)
Operazioni infragruppo	(44)	0	(44)
Rettifiche fiscali	11.028	1.822	12.850
Effetto applicazione metodo finanziario leasing	(57)	8	(49)
Ammortamento differenze di consolidamento	(21.433)	(12.556)	(33.989)
Totale Patrimonio del Gruppo	26.806	(20.509)	6.297

Patrimonio di Terzi	0	0	0
Totale PATRIMONIO NETTO	26.806	(20.509)	6.297

	Patrimonio Netto al 31.12.2002	Risultato d'esercizio	Patrimonio Netto Totale al 31.12.2003
Saldi di bilancio Holding	50.908	7.970	58.878
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	0	2.106
Totale patrimonio netto Holding	53.014	7.970	60.984

Rettifiche

Risultati conseguiti dalle società consolidate	15.610	28.519	44.129
Eliminazione dividendi Azimut Holding SpA	(30.135)	(42.884)	(73.019)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim SpA	(1.177)	(45)	(1.222)
Operazioni infragruppo	(44)	(357)	(401)
Rettifiche fiscali	11.028	1.314	12.342
Effetto applicazione metodo finanziario leasing	(57)	10	(47)
Ammortamento differenze di consolidamento	(21.433)	(16.741)	(38.174)
Totale Patrimonio del Gruppo	26.806	(22.214)	4.592

Patrimonio di Terzi	0	0	0
Totale PATRIMONIO NETTO	26.806	(22.214)	4.592

	Patrimonio Netto al 31.12.2003	Risultato di periodo	Patrimonio Netto Totale al 30.06.2004
Saldi di bilancio Holding	58.878	(13.522)	45.356
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	0	2.106
Totale patrimonio netto Holding	60.984	(13.522)	47.462

Rettifiche

Risultati conseguiti dalle società consolidate	44.129	12.952	57.081
Eliminazione dividendi Azimut Holding SpA	(73.019)	0	(73.019)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim SpA	(1.222)	0	(1.222)
Operazioni infragruppo	(401)	(280)	(681)
Rettifiche fiscali	12.342	0	12.342
Effetto applicazione metodo finanziario leasing	(47)	6	(41)
Ammortamento differenze di consolidamento	(38.174)	(8.371)	(46.545)
Totale Patrimonio del Gruppo	4.592	(9.215)	(4.623)

Patrimonio di Terzi	0	0	0
Totale PATRIMONIO NETTO	4.592	(9.215)	(4.623)

	Patrimonio Netto Totale al 31.12.2003	Patrimonio netto	Risultato di periodo	Patrimonio Netto Totale al 30.09.2004
Saldi di bilancio Holding	58.878	0	(21.484)	37.394
Rettifiche derivanti dal bilancio solare	2.106	0	0	2.106
Aumento capitale sociale e sovrapr.emissione	0	145.110	0	145.110
Totale patrimonio netto Holding	60.984	145.110	(21.484)	184.610
Rettifiche				
Risultati conseguiti dalle società consolidate	44.129	0	16.588	60.717
Eliminazione dividendi Azimut Holding SpA	(73.019)	0	0	(73.019)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim SpA	(1.222)	0	0	(1.222)
Operazioni infragruppo	(401)	0	(394)	(795)
Rettifiche fiscali	12.342	0	0	12.342
Effetto applicazione metodo finanziario leasing	(47)	0	8	(39)
Ammortamento differenze di consolidamento	(38.174)	0	(12.556)	(50.730)
Totale Patrimonio del Gruppo	4.592	145.110	(17.838)	131.864
Patrimonio di Terzi	0	0	0	0
Totale PATRIMONIO NETTO	4.592	145.100	(17.838)	131.864

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE E L'AMMINISTRATORE DELEGATO
(Ing. Pietro Giuliani)

NOTA: Le situazioni economico-patrimoniali di Azimut Holding SpA al 30 settembre 2003, al 30 giugno 2004 e al 30 settembre 2004 non includono i dividendi contabilizzati per competenza dalla capogruppo, che sono invece presenti nel bilancio al 31 dicembre 2003.

Prospetto delle variazioni nelle voci del patrimonio netto consolidato

Descrizione (euro/000)	Capitale sociale	Sovrapprezzi di emissione	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) portati a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale patrimonio netto
Patrimonio netto							
al 31.12.2003	22.000	28.500	320	(320)	(23.694)	(22.214)	4.592
Destinazione a riserve del risultato d'esercizio			399	(399)	(22.214)	22.214	0
Sottoscrizione aumento capitale sociale del 7 luglio 2004	9.744	135.366					145.110
Perdita del periodo						(17.838)	(17.838)
Patrimonio netto							
al 30.09.2004	31.744	163.866	719	(719)	(45.908)	(17.838)	131.864

PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
IL PRESIDENTE E L'AMMINISTRATORE DELEGATO
(Ing. Pietro Giuliani)



Sede centrale: Piazza Durante 11 - 20131 Milano
tel. 02 283651 - fax 02 28365500 - info@azimut.it
www.azimut.it

