



**AZIMUT**

LA DIREZIONE PER INVESTIRE

# **AZIMUT HOLDING SPA**

## **BILANCIO CONSOLIDATO E D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014**

*Da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea ordinaria dei soci  
fissata in unica convocazione in data 30 aprile 2015*

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014**

### ***I RISULTATI DEL GRUPPO***

Il Gruppo Azimut chiude l'anno 2014 con l'utile netto consolidato del Gruppo pari a 92.096 migliaia di euro (al 31 dicembre 2013 ammontava a 155.753 migliaia di euro), mentre il reddito operativo consolidato è stato pari a 186.023 migliaia di euro (al 31 dicembre 2013 ammontava a euro 182.505 migliaia di euro).

Il totale delle masse del risparmio gestito a fine anno 2014 raggiunge i 26,7 miliardi di euro in crescita di circa il 24,6% rispetto a fine anno 2013. Il patrimonio totale, comprensivo del risparmio amministrato e gestito da case terze direttamente collocato, si attesta a 30 miliardi di euro.

La raccolta netta gestita totale di Gruppo al 31 dicembre 2014 è stata positiva per 5.599 milioni di euro, record storico per il Gruppo.

Positivo il saldo del reclutamento di promotori finanziari: nel 2014 le reti del Gruppo hanno registrato 128 nuovi ingressi che hanno portato il numero complessivo di promotori a 1524 unità.

## **IL PATRIMONIO E LA RACCOLTA NETTA**

### **Patrimonio (valori in Euro/milioni)**

<i>Dati in milioni di euro</i>	<b>AUM</b>	<b>AUM</b>	<b>Variazioni</b>	
	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Assoluta</b>	<b>%</b>
Fondi comuni	22.256	18.649	3.607	19,3%
Gestioni patrimoniali e altre	4.553	2.860	1.693	59,2%
Assicurazioni AZ Life	4.030	2.576	1.454	56,4%
Double counting	(4.154)	(2.664)	(1.490)	55,9%
<b>Totale gestito netto</b>	<b>26.685</b>	<b>21.421</b>	<b>5.264</b>	<b>24,6%</b>
Titoli, fondi terzi e c/c	3.308	2.529	779	30,8%
<b>Totale</b>	<b>29.993</b>	<b>23.950</b>	<b>6.043</b>	<b>25,2%</b>

### **La raccolta netta (valori in Euro/milioni)**

<i>Dati in milioni di euro</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Assoluta</b>	<b>Variazioni %</b>
Fondi	3.191	2.243	948	42,3%
Gestioni patrimoniali e altre	1.676	849	827	97,4%
Assicurazioni AZ Life	1.224	975	249	25,5%
Double counting	(1.320)	(963)	(357)	37,1%
<b>Totale gestito netto</b>	<b>4.771</b>	<b>3.104</b>	<b>1.667</b>	<b>53,7%</b>
Titoli, fondi terzi e c/c	828	132	696	527,3%
<b>PATRIMONIO TOTALE</b>	<b>5.599</b>	<b>3.236</b>	<b>2.363</b>	<b>73,0%</b>

## LA POSIZIONE FINANZIARIA CONSOLIDATA

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

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

	Voci Importi in migliaia di euro	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
A	Cassa	33	16
B	Altre disponibilità liquide:	308.770	548.067
	<i>Crediti verso banche</i>	246.669	486.588
	<i>Crediti verso fondi gestiti</i>	62.101	61.479
C	Attività finanziarie disponibili per la vendita	260.540	97.466
<b>D</b>	<b>Liquidità A+B+C</b>	<b>569.343</b>	<b>645.549</b>
<b>E</b>	<b>Crediti finanziari correnti</b>		
F	Debiti bancari correnti	-	-
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	(10.815)	(13.740)
	<i>Obbligazioni (Azimut '09-'16)</i>	-	(354)
	<i>Obbligazioni (Azimut '11-'16 Senior)</i>	(19)	(19)
	<i>Obbligazioni (Azimut '13-'20 Convertibile)</i>	(524)	(52)
	<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	(100)	(3.123)
	<i>Debiti verso banche (finanziamento Banco Popolare)</i>	(10.172)	(10.192)
H	Altri debiti finanziari correnti		
<b>I</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente F+G+H</b>	<b>(10.815)</b>	<b>(13.740)</b>
<b>J</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D</b>	<b>558.528</b>	<b>631.809</b>
K	Debiti bancari non correnti:	(30.000)	(40.100)
	<i>Debiti verso banche (finanziamento Banco Popolare)</i>	(30.000)	(40.000)
	<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	-	(100)
L	Obbligazioni	(216.142)	(228.183)
	<i>Prestito Obbligazionario Azimut 09-16</i>	-	(17.005)
	<i>Prestito Obbligazionario Azimut 11-16 Senior</i>	(821)	(817)
	<i>Prestito Obbligazionario Azimut 13-20 Conv.</i>	(215.321)	(210.361)
M	Altri debiti non correnti	-	-
<b>N</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente K+L+M</b>	<b>(246.142)</b>	<b>(268.283)</b>
<b>O</b>	<b>Posizione finanziaria netta J+N</b>	<b>312.386</b>	<b>363.526</b>

Il saldo netto della posizione finanziaria al 31 dicembre 2014 è positivo per 312,4 milioni di euro (363,5 milioni di euro al 31 dicembre 2013).

Il risultato, oltre alla liquidità generata dalla gestione operativa, sconta per 115 milioni di euro il pagamento dei dividendi agli azionisti e ai possessori di strumenti finanziari partecipativi e il versamento a favore della Fondazione Azimut Onlus per 1,8 milioni euro eseguiti in esecuzione della delibera Assembleare del 24 Aprile 2014, oltre alle seguenti principali operazioni effettuate nel corso del periodo:

- in data 13 febbraio 2014 AZ International Holdings SA tramite la sua controllata AZ Brazil Holdings Ltda ha acquistato il 50% del capitale delle società M&O Consultoria Ltda e FuturaInvest Gestao de Recursos Ltda con un versamento complessivo di euro/migliaia 3.850;
- in data 18 aprile 2014 conclusasi la fase di controllo relativa ai criteri di assegnazione degli strumenti finanziari partecipativi (sottoscritti sulla base della delibera assembleare del 29 aprile 2010 e successive delibere del CdA), si è reso necessario rivedere il numero complessivo degli strumenti che ha comportato la sottoscrizione, da parte dei cosiddetti “*Top key people*”, di n. 64.804 strumenti finanziari partecipativi ad un prezzo pari a 24 euro ciascuno, per un controvalore complessivo di euro 1.555.296;
- in data 27 giugno 2014 Azimut Holding S.p.A. ha acquistato il 51% del capitale della società Augustum Opus Sim S.p.A. con un versamento complessivo di euro/migliaia 10.000;
- nel corso dell’esercizio Azimut Holding S.p.A. ha effettuato versamenti in conto capitale nella società Programma 101 S.p.A. per complessivi euro/migliaia 3.325;
- in data 25 luglio 2014 Azimut Enterprises Holding S.r.l. ha acquistato il 20% del capitale della società Club Investimenti 2 con un versamento complessivo di euro/migliaia 1.000;
- in data 9 dicembre 2014 le società Azimut Capital Management Sgr S.p.A., AZ Fund Management Sa e AZ Life Ltd hanno proceduto al pagamento complessivo di euro 81.522 al netto di perdite fiscali pregresse e crediti d’imposta a seguito dell’accordo con l’Agenzia delle Entrate raggiunto dal Gruppo Azimut in data 29 novembre 2014.

Nel corso dell’esercizio 2014 sono state effettuate operazioni sulle azioni proprie che hanno portato ad un decremento complessivo di n. 218.212 pari ad un controvalore di 0,8 milioni di euro. I dettagli delle operazioni sono spiegati nel paragrafo “Azioni Proprie” del presente bilancio consolidato.

### **Finanziamenti assunti e rimborsati nell'esercizio**

Le variazioni dell'esercizio 2014 nelle voci costituenti l'indebitamento finanziario sono evidenziate in tabella.

Valori in migliaia	Valuta	Tasso di interesse		Valore nominale	Valore contabile	Scadenza
		Nominale	Effettivo			
<b>Saldo al 01.01.14</b>	<b>Euro</b>				<b>279.382</b>	
<i>Di Cui:</i>						
Finanziamento BPN - Linea B	Euro	Euribor 3 mesi+1,25	Euribor 3 mesi+1,25	50.000	50.000	2018
Prestito Obbligazionario Subordinato "Azimut 2009-2016"	Euro	4%	4,95%	17.691	15.024	2016
Prestito Obbligazionario "Azimut 2011-2016 Senior"	Euro	2,5%	3,06%	884	797	2016
Prestito Obbligazionario Subordinato "Azimut 2013-2020"	Euro	2,13%	4,91%	250.000	210.361	2020
Debito per Lease-Back	Euro	Euribor 1% anno+0,4%	Euribor 1% anno+0,4%	3.200	3.200	2015
<b>Rimborsi:</b>	<b>Euro</b>				<b>(28.124)</b>	
Finanziamento BPN - Linea B	Euro	Euribor 3% mesi+1,25	Euribor 3% mesi+1,25	(10.000)	(10.000)	2013
Prestito Obbligazionario Subordinato "Azimut 2009-2016"	Euro	4%	4,95%	(17.691)	(15.024)	2016
Debito per Lease-Back	Euro	Euribor+0,4%	Euribor+0,4%	(3.100)	(3.100)	2015
<b>Saldo al 31.12.14</b>	<b>Euro</b>				<b>251.258</b>	

In data 30 giugno 2014 è stata rimborsata la rata del finanziamento concesso dal Banco Popolare relativa alla Linea B per euro/migliaia 10.000.

In data 1° luglio 2014, contestualmente al pagamento della cedola di interessi pari a euro/migliaia 708 e in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 8 maggio 2014, Azimut Holding S.p.A. ha proceduto al rimborso parziale anticipato del prestito obbligazionario subordinato 2009 – 2016 ("Azimut 2009 – 2016 subordinato 4%") per un controvalore totale di euro/migliaia 17.691, pari al 20% del Valore Nominale originario estinguendo totalmente il prestito obbligazionario.

***Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio di Azimut Holding S.p.A. e il patrimonio netto e il risultato di esercizio consolidato.***

	<b>Patrimonio Netto Totale al 31/12/14</b>	<b>di cui Risultato di esercizio</b>
Saldi di bilancio Holding	637.507	136.509
Rettifiche derivanti dal bilancio solare (*)	2.106	
<b>Totale patrimonio netto Holding</b>	<b>639.613</b>	<b>136.509</b>
<b>Rettifiche:</b>		
Risultati conseguiti dalle società consolidate	210.745	210.745
Effetto del consolidamento delle controllate	76.424	365
Eliminazione dividendi Azimut Holding S.p.A.	(155.754)	(155.754)
Eliminazione dividendi Azimut Consulenza Sim S.p.A.	(97.723)	(97.723)
Eliminazione dividendi Gruppo Az International Holdings SA	(3.522)	(3.522)
Valutazione al Patrimonio Netto delle Partecipazioni	1.525	(25)
Passività valutate a Fair Value	(33.680)	(199)
Rettifiche fiscali	(483)	1.700
<b>Totale Patrimonio del Gruppo</b>	<b>637.145</b>	<b>92.096</b>
Patrimonio di Terzi	5.627	1.145
<b>Totale PATRIMONIO NETTO</b>	<b>642.772</b>	<b>93.241</b>

(\*) La rettifica scaturisce dalla fusione tra Tumiza S.p.A. e Azimut Holding S.p.A. avvenuta nel corso del 2001, i cui esercizi chiedevano rispettivamente al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

## ***IL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO***

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

I principali interventi di riclassificazione hanno riguardato:

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



	<b>01.01.14 - 31.12.14</b>	<b>01.01.13 - 31.12.13</b>
<b>Valori in migliaia di euro</b>		
Commissioni di acquisizione	9.213	9.055
Commissioni ricorrenti	393.611	321.603
Commissioni di gestione variabili	108.231	107.201
Altri ricavi	8.134	6.608
Ricavi assicurativi	33.065	27.629
<b>Totale ricavi</b>	<b>552.254</b>	<b>472.096</b>
Costi di acquisizione	(256.326)	(208.049)
Commissioni no load	(4.718)	(6.232)
Costi generali/Spese amministrative	(87.309)	(69.440)
Ammortamenti/Accantonamenti	(10.813)	(6.830)
<b>Totale costi</b>	<b>(359.166)</b>	<b>(290.551)</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>193.088</b>	<b>181.545</b>
Proventi finanziari netti	10.082	8.973
Oneri netti non ricorrenti/svalutazioni	(6.273)	(5.101)
Interessi passivi	(12.051)	(3.177)
<b>Utile (perdita) lordo</b>	<b>184.846</b>	<b>182.240</b>
Imposte sul reddito	(93.761)	(28.519)
Imposte differite/anticipate	2.156	2.158
<b>Utile (perdita) netta</b>	<b>93.241</b>	<b>155.879</b>
Utile(perdita) di pertinenza di terzi	1.145	126
<b>Utile netto di pertinenza del gruppo</b>	<b>92.096</b>	<b>155.753</b>

Il reddito operativo consolidato e l'utile netto consolidato di pertinenza del gruppo al 31 dicembre 2014 si attestano rispettivamente a euro/migliaia 193.088 (euro/migliaia 181.545 al 31 dicembre 2013) e a euro/migliaia 92.096 (euro/migliaia 155.753 al 31 dicembre 2013).

I costi generali nell'esercizio 2014 rispetto all'esercizio 2013 evidenziano un incremento anche legato anche al consolidamento delle partecipazioni estere.

## **SCENARIO ECONOMICO MONDIALE E MERCATI FINANZIARI**

L'attività economica ha accelerato nettamente negli Stati Uniti, crescendo oltre le attese. Le prospettive a breve e a medio termine per l'economia mondiale restano tuttavia incerte, per la persistente debolezza nell'area dell'euro e in Giappone, per il prolungarsi del rallentamento in Cina e per la brusca frenata in Russia. La forte caduta del prezzo del petrolio, determinata sia dall'ampliamento dell'offerta sia dalla debolezza della domanda, può contribuire a sostenere la crescita, ma non è priva di rischi per la stabilità finanziaria dei paesi esportatori.

La volatilità sui mercati finanziari nell'area dell'euro è aumentata dopo l'indizione, per la fine di gennaio, delle elezioni politiche in Grecia: le possibili ripercussioni di eventuali mutamenti negli orientamenti delle politiche economiche e nella gestione del debito pubblico del paese alimentano le preoccupazioni per la coesione dell'area. I tassi di interesse sui titoli greci a tre anni hanno superato il 15 per cento; a una flessione delle borse europee si è accompagnata una sostanziale stabilità dei premi per il rischio dei titoli di Stato nei paesi periferici, verosimilmente per effetto del consolidarsi delle attese di ulteriori misure di politica monetaria da parte della BCE. In Italia il declassamento del debito sovrano, deciso in dicembre da Standard & Poors per le incerte prospettive di crescita, non ha avuto effetti significativi sui rendimenti dei titoli pubblici.

### **Economia Europea**

Nel terzo trimestre del 2014 il PIL dell'area è cresciuto dello 0,2 per cento, sostenuto dal rialzo dei consumi (0,5 e 0,3 per cento quelli delle famiglie e delle Amministrazioni pubbliche, rispettivamente). Tra le maggiori economie il prodotto è tornato ad aumentare in Francia (0,3 per cento) e molto lievemente in Germania (0,1 per cento), mentre è diminuito in Italia (-0,1 per cento). L'economia francese ha beneficiato dell'espansione dei consumi pubblici e privati e della variazione delle scorte. In Germania un modesto sostegno all'attività è derivato dall'accelerazione della spesa delle famiglie e delle Amministrazioni pubbliche.

Nell'area dell'euro i prezzi al consumo sono scesi in dicembre. La flessione dei corsi petroliferi contribuirà a sostenere i consumi, ma potrebbe accrescere i rischi di un radicamento di aspettative di riduzione della dinamica dei prezzi e di un aumento dei tassi di interesse reali, aggravando gli oneri dei settori indebitati.

Per contrastare questi rischi e ricondurre le aspettative verso la stabilità dei prezzi, il Consiglio direttivo della BCE ha ribadito l'intenzione di ampliare la dimensione del bilancio

dell'Eurosistema, per riportarlo in prossimità dei livelli registrati nel marzo 2012. Il ricorso alle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine, finora inferiore a quanto inizialmente atteso, potrebbe risultare insufficiente; il Consiglio, che valuterà nuovamente la situazione alla fine di gennaio, è pronto ad ampliare la dimensione, la composizione e la frequenza degli interventi. In Italia negli ultimi trimestri i consumi hanno ripreso a crescere in misura contenuta, in linea con l'andamento del reddito disponibile sostenuto dalle misure adottate dal Governo. Il loro contributo alla crescita dell'economia è stato controbilanciato dalla flessione degli investimenti, frenati dagli ampi margini di capacità inutilizzata, dall'elevata incertezza sulle prospettive della domanda e dalle difficoltà dell'edilizia.

Dando seguito alle decisioni adottate il 2 ottobre dal Consiglio direttivo della BCE, sono stati avviati il programma di acquisti di titoli emessi a fronte della cartolarizzazione di crediti bancari a imprese e famiglie (Asset-Backed Securities Purchase Programme, ABSPP) e quello di obbligazioni bancarie garantite (Covered Bond Purchase Programme, CBPP3); alla data del 9 gennaio erano stati acquistati circa 1,8 miliardi di euro di asset-backed securities e 31,3 di covered bond. L'11 dicembre è stata condotta la seconda operazione mirata di rifinanziamento a più lungo termine. La richiesta complessiva di liquidità da parte del sistema bancario dell'area in queste due operazioni è stata pari a poco più della metà dell'ammontare massimo erogabile (circa 400 miliardi); ciò ha riflesso verosimilmente la fase di debolezza dell'economia dell'area, che ha inciso negativamente sulla domanda di credito.

### **Mercati emergenti**

Il rallentamento dell'attività registrato in Cina nel terzo trimestre (al 7,3, dal 7,5 per cento su base tendenziale) sarebbe proseguito nella parte finale dell'anno; nel 2014 per la prima volta il PIL effettivo potrebbe risultare inferiore all'obiettivo di crescita annuale dichiarato (7,5 per cento). La crescita è rimasta robusta in India (5,3 per cento su base tendenziale nel terzo trimestre) e, secondo alcuni sondaggi, avrebbe accelerato negli ultimi mesi del 2014; continua il ristagno in Brasile (0,2 per cento nel terzo trimestre), dove il PIL è frenato dalla debolezza degli investimenti che proseguirebbe anche nel quarto trimestre. È in rapido deterioramento la situazione economica e finanziaria

Il deciso rafforzamento del commercio internazionale di beni nel terzo trimestre (8,4 per cento in ragione d'anno) si sarebbe attenuato nel quarto, per via di un nuovo indebolimento della domanda da parte dell'area dell'euro e dell'Asia. Nei principali paesi emergenti le politiche monetarie hanno seguito andamenti differenziati, dettati dalle divergenti condizioni macroeconomiche. La Banca

centrale cinese ha, da un lato, accresciuto le azioni di vigilanza per limitare la leva finanziaria e ridimensionare il sistema bancario ombra, dall'altro, ridotto i tassi di riferimento su prestiti e depositi bancari. La Banca centrale dell'India ha confermato i propri orientamenti che, secondo le attese dei mercati, porterebbero nei primi mesi del 2015 a un allentamento di 100 punti base del tasso ufficiale di sconto. La Banca centrale del Brasile ha intrapreso un nuovo ciclo di restrizione monetaria volto a riconciliare le aspettative con gli obiettivi di inflazione. In novembre la Banca centrale russa ha annunciato l'abbandono dell'ancoraggio del rublo all'euro e al dollaro; in dicembre ha attuato il più forte rialzo dei tassi mai deciso, portando quello di riferimento al livello massimo dalla crisi del 1998 (17 per cento).

### **Mercati Obbligazionari**

I rendimenti dei titoli di Stato decennali delle economie avanzate hanno continuato a diminuire, a causa del calo delle aspettative di inflazione e, da dicembre, per effetto della ricomposizione dei portafogli verso attività ritenute più sicure; possono avervi contribuito anche i timori di una prolungata fase di ristagno dell'attività economica e di un connesso calo del potenziale di crescita. Alla fine dello scorso anno i rendimenti negli Stati Uniti, nel Regno Unito, in Germania e in Giappone si collocavano a 2,0, 1,6, 0,5 e 0,3 per cento, rispettivamente, con una riduzione media di oltre 50 punti base dall'inizio del trimestre.

I mercati finanziari dell'area dell'euro hanno risentito dell'indizione di nuove elezioni in Grecia. I tassi di interesse sui titoli greci a tre anni hanno superato il 15 per cento, livello raggiunto nel 2010 in occasione del primo programma di sostegno. A una flessione delle borse europee si è accompagnata però una sostanziale stabilità degli spread dei titoli di Stato nei paesi periferici, verosimilmente perché non sono state influenzate le attese di ulteriori misure di politica monetaria da parte della BCE. Nel complesso del periodo gli spread a dieci anni con la Germania sono rimasti sostanzialmente invariati in Italia, Portogallo e Spagna, mentre sono aumentati in misura marcata in Grecia.

Dalla fine di settembre i premi per il rischio sulle obbligazioni investment grade delle imprese sono saliti per i titoli denominati in dollari (28 punti base), mentre sono rimasti invariati per quelli denominati in euro. Nel comparto dei titoli high yield in dollari, gli spread hanno registrato rialzi ben più consistenti (80 punti base), a causa principalmente delle obbligazioni delle imprese del settore energetico che hanno risentito del calo dei prezzi del petrolio.

I premi per il rischio di credito delle banche, desumibili dagli spread sui credit default swap a cinque anni, sono aumentati nell'area dell'euro (di 11 punti base), mentre si sono ridotti negli Stati Uniti (di 5 punti base).

### **Mercati azionari**

Le quotazioni azionarie hanno registrato ampie oscillazioni nel quarto trimestre. Dalla fine di settembre gli indici di borsa sono cresciuti solo negli Stati Uniti e in Giappone, dove hanno beneficiato, rispettivamente, del buon andamento dell'economia e della nuova fase espansiva di politica monetaria avviata dalla Banca del Giappone.

Nella parte finale del 2014 le condizioni finanziarie nei mercati emergenti sono rapidamente peggiorate: la volatilità è tornata a crescere, pur mantenendosi sotto i valori di inizio trimestre; sono aumentati i deflussi di capitali nel comparto azionario e, in misura minore, nell'obbligazionario. Gli indici azionari sono scesi soprattutto in Europa orientale e in America latina. Il brusco calo dei corsi petroliferi ha colpito le economie esportatrici di greggio; gli spread sovrani sono tornati sui livelli massimi dal 2011 e le valute si sono deprezzate. In Russia, dove pesano anche il forte rallentamento economico e le sanzioni imposte dall'Occidente, il cambio ha perso oltre il 18 per cento rispetto al dollaro nel solo mese di dicembre, nonostante gli interventi a sostegno della valuta attuati dalla Banca centrale.

### ***EVENTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO***

#### **Azimut Holding Spa**

##### *Versamenti in conto aumento di capitale ad AZ International Holdings SA*

In data 10 febbraio 2014 a seguito della delibera del Comitato Esecutivo del 22 gennaio 2013 Azimut Holding S.p.A. ha proceduto al versamento a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore della controllata Az International Holdings SA di 18,25 milioni di euro.

##### *Prestito obbligazionario subordinato 2013-2020 convertibile in azioni ordinarie Azimut Holding S.p.A.*

In data 10 aprile 2014 il prestito obbligazionario convertibile 2013-2020 è stato ammesso a quotazione sull'MTF della Borsa di Vienna.

### *Sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi*

In data 18 aprile 2014 conclusasi la fase di controllo relativa ai criteri di assegnazione degli strumenti finanziari partecipativi (sottoscritti sulla base della delibera assembleare del 29 aprile 2010 e successive delibere del CdA), si è reso necessario rivedere il numero complessivo degli strumenti che ha comportato la sottoscrizione, da parte degli aventi diritto (cd. “*top key people*”), di n. 64.804 strumenti finanziari partecipativi ad un prezzo pari a 24 euro ciascuno, per un controvalore complessivo di euro 1.555.296.

Dopo la suddetta operazione il numero complessivo degli strumenti finanziari partecipativi sottoscritti da promotori finanziari, dipendenti e manager del Gruppo Azimut (top key people - parti correlate in ragione dell’adesione al Patto di Sindacato riferito ad Azimut Holding S.p.A.), sulla base della delibera assembleare del 29 aprile 2010, è pari a n. 1.430.161 per un controvalore complessivo di euro 34.323.864. Gli strumenti finanziari partecipativi sono emessi a pagamento al prezzo di euro 24 ciascuno, così come determinato dal CdA sulla base di un’ultima perizia di una primaria società indipendente che ha adottato due diverse metodologie di valutazione (serie di opzioni binarie, capitalizzazione di un’opzione binaria) senza evidenza di criticità.

### *Assemblea ordinaria degli Azionisti di Azimut Holding S.p.A. del 24 aprile 2014*

In data 24 aprile 2014 l’Assemblea degli Azionisti riunitasi in seduta ordinaria ha deliberato quanto segue:

#### Approvazione del bilancio per l’esercizio 2013

L’Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio per l’esercizio 2013 che si è concluso con un utile netto della Capogruppo pari a 148,5 milioni di euro. L’Assemblea ha contestualmente deliberato, a titolo di dividendo da riconoscere agli azionisti, la distribuzione di euro 0,70 per azione ordinaria al lordo delle ritenute di legge. L’Assemblea degli Azionisti ha inoltre deliberato il pagamento a favore della Fondazione Azimut Onlus di 1,8 milioni di euro, corrispondente all’1% dell’utile lordo consolidato ed il pagamento di euro 15,58 per ogni Strumento Finanziario Partecipativo detenuto dai “Top Key People” al momento dell’approvazione del pagamento del dividendo.

### Organi Sociali

L'Assemblea degli Azionisti ha espresso parere favorevole alla nomina del direttore commerciale come nuovo Amministratore del Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. e al conseguente aumento del numero dei componenti da n. 9 a 10.

### Piano di incentivazione dei Promotori Finanziari

L'Assemblea ha approvato il Piano di incentivazione basato sull'acquisto di azioni Azimut Holding S.p.A. rivolto ai promotori finanziari che abbiano iniziato la loro attività in una società del Gruppo Azimut, intendendosi per tali le società direttamente od indirettamente controllate da Azimut Holding S.p.A., nel periodo dal 1° gennaio 2014 al 30 aprile 2015; alle SIM del Gruppo Azimut presso le quali esercitano la propria attività i promotori finanziari destinatari del Piano è lasciata comunque la facoltà di proporre l'adesione allo stesso ovvero ad altre forme di incentivazione non basate su azioni o strumenti finanziari.

### Proposta di acquisto e disposizione di azioni proprie

Gli Azionisti hanno autorizzato l'acquisto, nel rispetto della normativa vigente, in una o più volte per un periodo di 18 mesi, fino ad un massimo di n. 28.000.000 di azioni ordinarie Azimut Holding pari al 19,55% del capitale sociale alla data della delibera. L'acquisto dovrà avvenire ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore contabile implicito dell'azione Azimut Holding e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a Euro 50 e previa revoca, per il periodo ancora mancante, dell'autorizzazione analoga deliberata dall'assemblea del 24 aprile 2013.

Gli Azionisti hanno inoltre deliberato di disporre delle azioni acquistate in base alla delibera sopra descritta per operazioni di vendita delle stesse sul mercato od in esecuzione di eventuali piani di azionariato ovvero da utilizzare quale corrispettivo nell'ambito di eventuali operazioni di acquisizione di partecipazioni societarie, nonché a servizio dell'esercizio dei *warrant* assegnati a seguito della sottoscrizione del prestito obbligazionario subordinato non convertibile denominato "Azimut 2009-2016 subordinato 4%" la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2009 e tenuto conto anche delle azioni proprie vincolate per tutta la durata del prestito obbligazionario convertibile in azioni proprie "Azimut 2013-2020 subordinato 2,125%" di cui alla delibera consiliare dell'11 novembre 2013.

Relazione sulla remunerazione: deliberazioni ai sensi dell'art. 123ter, sesto comma, del D.Lgs n. 58/98.

L'Assemblea si è espressa favorevolmente in merito alla politica della Società riguardante la remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché sulle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

*Riacquisto azioni Apogeo Consulting Sim S.p.A.*

Con riferimento al progetto diretto a permettere la partecipazione alla compagine sociale di Apogeo Consulting Sim S.p.A, dei promotori finanziari operanti per la stessa, qualificati come Soci Fondatori dell'Iniziativa, conclusosi a fine 2013, Azimut Holding S.p.A., in ossequio agli accordi intercorsi tra le parti, in data 30 aprile 2014 ha regolato il riacquisto di nr. 284.000 azioni Apogeo Consulting S.p.A. pari al 14,2% del suo capitale sociale ad un valore complessivo di circa 6 milioni. Questa operazione, tramite parziale assegnazione di azioni della Capogruppo, ha permesso ai suddetti promotori finanziari di diventare azionisti di Azimut Holding S.p.A..

*Rimborso prestito obbligazionario subordinato 2009 – 2016 (“Azimut 2009 – 2016 subordinato 4%”)*

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. del 8 maggio 2014, ha deliberato di volersi avvalere della facoltà di rimborso anticipato parziale del Prestito Obbligazionario subordinato “Azimut 4% 2009-2016”, così come stabilito dall'articolo 9 del Regolamento del Prestito. Detto articolo riserva al Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. il diritto di deliberare il rimborso anticipato parziale a decorrere dal 1° luglio 2010 (incluso) e successivamente per ciascun anno di vigenza del Prestito Obbligazionario, in coincidenza con la data di pagamento degli interessi (come definita nel Regolamento del Prestito), in misura non superiore per ciascun anno ad un massimo del 20% del valore nominale di emissione delle Obbligazioni Subordinate.

Qualora in un determinato anno il Consiglio di Amministrazione della società deliberasse un rimborso inferiore al limite del 20%, la parte residua di Obbligazione Subordinata non rimborsata anticipatamente in quell'anno potrà essere sommata al 20% del valore nominale delle Obbligazioni Subordinate negli anni successivi di riferimento.



Il rimborso anticipato a totale estinzione del Prestito Obbligazionario è avvenuto in data 1° luglio 2014 per il 20% del Valore Nominale di emissione; l'importo rimborsato in contanti ammonta a euro/migliaia 17.691.

*Costituzione della società Azimut Enterprises Holding S.r.l.*

In data 14 maggio 2014 è stata costituita la Azimut Enterprises Holding S.r.l. dotata di un capitale sociale iniziale pari a 10.000 euro sottoscritto interamente da Azimut Holding S.p.A. e in data 3 luglio 2014 si è proceduto ad un versamento a titolo di contributo in conto aumento di capitale di euro 1.100.000. In data 31 dicembre 2014 si è proceduto al conferimento da parte di Azimut Holding S.p.A. nella Azimut Enterprises Holding S.p.A. delle partecipazioni detenute in Programma 101 S.p.A., in Siamosoci s.r.l., in Cassa di Risparmio di Bolzano e Banca Valsabbina. L'operazione ha comportato un aumento del capitale sociale da euro 10.000 a euro 100.000 e la differenza del valore di conferimento è stata considerata contributo in conto aumento di capitale.

*Rimborso del finanziamento del Banco Popolare*

In data 30 giugno 2014, la Capogruppo ha proceduto al rimborso della rata (Linea B) del finanziamento concesso dal Banco Popolare per un importo complessivo pari a 10 milioni di euro.

*Acquisizione del 51% della società Augustum Opus Sim S.p.A.*

In data 27 giugno 2014 Azimut Holding S.p.A., ottenuta l'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, ha completato l'acquisizione del 51% del capitale della società Augustum Opus Sim S.p.A. società di gestione indipendente. Il controvalore dell'operazione è stato pari a 10 milioni di euro.

*Esercizio dei Warrant emessi sul Prestito Obbligazionario "Azimut 2009-2016 Subordinato 4%"*

Nel corso dell'esercizio del 2014, in considerazione del positivo andamento del titolo Azimut che continua a rimanere oltre il prezzo fissato per esercitare i warrants (12 euro) assegnati in occasione del collocamento del Prestito obbligazionario "Azimut 2009—2016 Subordinato 4%", sono stati esercitati n. 405.169 warrants per un controvalore complessivo di 4,9 milioni di euro a fronte dei quali sono state consegnate Azioni Proprie per pari numero.

*Accordo di acquisizione del 55% del capitale sociale di Futurimpresa Sgr S.p.A.*

In data 6 agosto 2014 Azimut Holding S.p.A. aveva firmato un accordo per entrare nel capitale sociale di Futurimpresa Sgr S.p.A., società di gestione del risparmio delle Camere di Commercio di Milano, Bergamo, Brescia e Como.

L'acquisizione, ottenuto il nulla osta da parte di Banca d'Italia, è stata realizzata tramite un aumento di capitale riservato di circa 2,5 milioni di euro versato il 19 gennaio 2015. Al termine della sottoscrizione Azimut Holding S.p.A. possiede una quota pari al 55% in Futurimpresa Sgr S.p.A..

L'operazione è volta a costituire una partnership diretta a sviluppare sinergie imprenditoriali nel settore degli investimenti nelle piccole e medie imprese, con l'obiettivo di sostenere la promozione e lo sviluppo del territorio in cui le stesse operano attraverso la creazione di una piattaforma per sostenere le eccellenze aziendali. In data 3 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Capital Management Sgr S.p.A. ha deliberato la cessione della gestione del Fondo Antares AZ I specializzato in minibond di piccole e medie imprese italiane alla società consociata Futurimpresa Sgr S.p.A. con efficacia dal 30 dicembre 2014.

*Fusione per incorporazione di AZ Investimenti Sim S.p.A. e Apogeo Consulting Sim S.p.A.*

In data 8 ottobre 2014 i rispettivi Consigli di Amministrazione hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione, redatto ai sensi degli artt. 2501ter e 2501 del Codice Civile, di Az Investimenti Sim S.p.A. e Apogeo Consulting Sim S.p.A. in Azimut Consulenza Sim S.p.A.

La società incorporante e le società incorporate sono tutte possedute al 100% da Azimut Holding S.p.A., ed in considerazione dell'assetto azionario della società incorporante identico a quello delle società incorporate non è stato determinato alcun rapporto di cambio. Non vi è stato inoltre aumento di capitale della società incorporante a servizio della fusione e tutte le azioni delle società incorporate sono state annullate in conseguenza della fusione medesima. La fusione permetterà una semplificazione della struttura del gruppo, ottenendo, per quanto riguarda il territorio nazionale, la concentrazione in una sola società delle reti di promotori finanziari dedicate all'attività di distribuzione e quindi la realizzazione delle procedure organizzative e gestionali, nonché un risparmio di costi negli adempimenti amministrativi e contabili.

Con atto di fusione del 15 dicembre 2014 AZ Investimenti Sim S.p.A. e Apogeo Consulting Sim S.p.A. sono state incorporate, con efficacia fiscale e contabile dal 1° gennaio 2014 ed efficacia civilistica dal 31 dicembre 2014, nella Azimut Consulenza Sim S.p.A..

## **Azimut Capital Management Sgr S.p.A.**

### *Aggiornamento prodotti Azimut Capital Management Sgr S.p.A.*

Con riferimento al Fondo Formula Target 2013, avendo raggiunto la “data target” riportata nel Regolamento di Gestione, la SGR con decorrenza 1° gennaio 2014, ha fissato una nuova “data target” e stante l’attuale andamento dei tassi di interesse, ha deciso di aumentare, principalmente attraverso l’utilizzo di opzioni su indici di Borsa, l’esposizione totale ai mercati azionari. A seguito dei mutati criteri gestionali adottati, il Fondo è stato rinominato “Formula Target 2017 Equity Options”.

Con decorrenza 3 marzo 2014, inoltre, si è proceduto alla fusione per incorporazione dei fondi speculativi denominati Aliseocinque e Azimut Multistrategy nel fondo speculativo denominato Aliseo già deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 3 novembre 2013.

### *Versamento a copertura perdita della controllata Azimut Capital Management Sgr S.p.A.*

In data 12 dicembre 2014 Azimut Holding S.p.A. ha effettuato un versamento a copertura perdite per un ammontare di euro 55,1 milioni, riconducibili agli effetti dell’accordo con l’Agenzia delle Entrate perfezionatosi in data 29 novembre 2014, come descritto per successivo paragrafo “Posizione Fiscale”, cui si rimanda.

## **AZ Fund Management SA**

### *Lancio nuovi prodotti*

Con decorrenza 26 giugno 2014 si è ampliata l’offerta del fondo multicomparto AZ Fund 1 con l’avvio dei nuovi comparti:

- “Carry Strategies” è un prodotto che investe in parti di OICVM e/o altri OICR appartenenti al Gruppo Azimut, caratterizzati per l’utilizzo di strategie di investimento decorrelate dall’andamento dei mercati finanziari.
- “Asia Absolute” è un prodotto che investe in azioni o titoli assimilabili alle azioni di emittenti societari aventi sede principale in un paese Asiatico o che esercitino una parte significativa della loro attività in tali paesi ad eccezione del Giappone.

## **AZ International Holdings SA**

### *Acquisizione del 50% del capitale della società di consulenza del Gruppo FuturaInvest*

In data 13 febbraio 2014 il Gruppo Azimut attraverso la sub-holding brasiliana AZ Brasil Holdings Ltda ha acquisito il 50% della società di partecipazioni AZ FI Holding SA che a sua volta detiene il

100% della società M&O Consultoria, Planejamento e Anàlise de Valores Mobiliarios Ltda, dedicata alla prestazione di servizi di consulenza finanziaria su asset allocation, selezione di fondi e formazione finanziaria, e il 100% di Futurainvest Gestao de Recursos Ltda, società di gestione dedicata alla gestione di fondi di fondi, patrimoni individuali e conti. Il valore complessivo dell'operazione è stato pari a euro/migliaia 3.850.

*Versamento in conto aumento di capitale di AZ Brasil Holdings Ltda*

Nel corso dell'esercizio la controllata AZ International Holdings SA ha proceduto al versamento di 13 milioni di euro a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore della sua controllata AZ Brasil Holdings Ltda.

*Acquisizione del 82,14% del capitale della società messicana Profie SA*

In data 17 giugno 2014 il Gruppo Azimut attraverso la controllata AZ International Holdings S.A. ha sottoscritto un accordo per l'acquisizione del 82,14% della Holding messicana Profie S.A. che controlla l'intero capitale sociale di Mas Fondos SA, la principale società indipendente messicana di distribuzione nel settore del risparmio gestito. Contestualmente il Gruppo Azimut ha firmato un accordo d'investimento e patto parasociale con il management di Mas Fondos per sviluppare il business. In data 23 ottobre 2014 il Gruppo Azimut attraverso la sua controllata AZ International Holdings SA ha acquisito il 82,14% della società di partecipazioni Profie Mexicana SA con sede a Città del Messico, che a sua volta detiene il 100% della società Messicana Mas Fondos SA attiva nella distribuzione di fondi comuni di investimento. L'operazione è stata perfezionata a seguito dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte delle competenti autorità locali. Il valore complessivo dell'operazione è stato pari a euro/migliaia 6.207. L'accordo prevede anche delle opzioni put/call

*Acquisizione del 70% del capitale della società AZ Notus Portfoy Yonetimi A.S.*

In data 22 ottobre 2014 il Gruppo Azimut attraverso la sua controllata AZ International Holdings Sa ha acquisito il 70% della società di gestione di diritto turco AZ Notus Portfoy Yonetimi A.S., attiva nella prestazione di servizi di consulenza finanziaria. L'operazione è stata perfezionata a seguito dell'ottenimento dell'autorizzazione da parte delle competenti autorità locali. Il valore complessivo dell'operazione è stato pari a euro/migliaia 2.088.

#### *Acquisizione del 93% del capitale di Next Generation Advisory*

In data 3 novembre 2014 il Gruppo Azimut attraverso la sua controllata Az International Holdings SA ha acquistato il 93% di Next Generation Advisory, una newco Australiana costituita allo scopo di consolidare realtà di consulenza finanziaria che offrono servizi di asset allocation a clienti retail, HNW e istituzioni locali. Contestualmente, Azimut ha firmato un accordo d'investimento e patto parasociale con il management di Next Generation Advisory per sviluppare il business plan, che oltre ad altri obiettivi, punta a creare un modello di partnership all'interno della società per attirare, reclutare e motivare promotori finanziari nel lungo periodo. L'investimento iniziale è stato di circa 0,6 milioni euro.

#### *Acquisizione del 100% del capitale di AZ Global Portfoy AS*

In data 22 dicembre 2014 il Gruppo Azimut ha firmato un accordo d'investimento vincolante per acquisire il restante 40% in AZ Global Portfoy Yonetimi AS, diventandone quindi l'azionista esclusivo. Inoltre Azimut ha concordato di vendere la sua quota del 10% in Global Menkul Degerler AS all'azionista di maggioranza della stessa a valori di mercato. Completato il processo autorizzativo da parte delle locali autorità competenti, Azimut tramite la sua controllata AZ International Holdings SA, riconoscerà a GYH un valore totale (inclusa la vendita delle azioni Global Menkul Degerler A.S.) di circa 1,3 milioni di euro.

#### **Posizione Fiscale**

In data 29 novembre 2014 il Gruppo Azimut ha perfezionato un accordo con l'Agenzia delle Entrate per la definizione delle controversie fiscali derivanti dai processi verbali di constatazione notificati negli anni fra il 2010 e il 2013.

Sulla base dell'accordo, il Gruppo assume l'impegno al pagamento, tra maggior imposte e sanzioni, di un importo complessivo pari a circa 105,3 milioni di euro (oltre agli interessi di legge per circa 11,8 milioni di euro), relativo ai periodi d'imposta dal 2001 al 2013, principalmente determinate per effetto della rivisitazione dei criteri utilizzati nella dei prezzi di trasferimento, nei ai rapporti intercompany tra le diverse società del Gruppo.

Il Gruppo ha provveduto alla liquidazione dell'intero ammontare dovuto entro il 9 dicembre 2014 per un importo complessivo pari a circa 91,8 milioni di euro.

## **Ispezione di Banca D'Italia**

In data 2 ottobre 2014, Banca d'Italia, nell'ambito di una normale procedura ispettiva, ha sottoposto ad ispezione il Gruppo Azimut relativamente alle società appartenenti al Gruppo di SIM.

L'ispezione si è conclusa in data 13 febbraio 2015 ed alla data del presente bilancio Banca d'Italia, non ha ancora notificato il rapporto ispettivo.

## ***PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI AZIMUT HOLDING SPA E IL GRUPPO SONO ESPOSTI***

### **PRINCIPALI RISCHI**

In relazione al monitoraggio dei rischi, il Gruppo ha provveduto ad individuare i principali rischi di seguito illustrati.

### **Rischio strategico**

Il rischio strategico è definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata delle decisioni, scarsa reattività al contesto competitivo.

Tale rischio dipende innanzitutto dal profilo reddituale derivante dalla vendita di servizi e prodotti da parte dei promotori finanziari, dalla gestione dei Fondi delle società di gestione, da eventuali valutazioni erronee e non prudentziali dell'andamento del mercato in termini di clientela e di prodotti da collocare. Il monitoraggio dell'attività commerciale è effettuato tramite la produzione di report indicanti l'andamento delle vendite suddivise per area geografica nonché per prodotto finanziario collocato. Vengono inoltre tenute regolarmente riunioni di promotori finanziari condotte dai rispettivi Area Delegate/Area Manager (promotori finanziari aventi la funzione di coordinare specifiche aree territoriali) al fine di valutare costantemente la situazione di mercato e porre in essere azioni aventi l'obiettivo di mantenere competitiva la propria area geografica. Infine vengono utilizzate analisi e ricerche di mercato effettuate dall'ufficio studi e dalla direzione marketing per confrontare i risultati aziendali con quelli conseguiti dalla concorrenza e per il monitoraggio delle performance dei fondi.

La reportistica periodica dei risultati conseguiti, ed in particolare l'andamento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria, costituisce un supporto fondamentale per il monitoraggio dei rischi sulle decisioni strategiche assunte dagli Organi di governo e controllo della società, consentendo l'individuazione di eventuali azioni correttive da porre in essere.

## **Rischi connessi alla condotta delle reti commerciali**

Le SIM facenti parte del Gruppo tendono a reclutare prevalentemente promotori con significative esperienze nella propria professione, maturate in società concorrenti o nell'attività commerciale delle banche; il processo di selezione dei singoli promotori è accurato e prevede il coinvolgimento sia delle strutture locali sia della stessa direzione commerciale della Sim controllate. Vengono valutate, oltre all'esperienza professionale precedente, anche la preparazione e le referenze raccolte sul mercato. Per la controllata Azimut Consulenza SIM la struttura orizzontale richiede una capacità autonoma dei promotori finanziari di gestire il proprio lavoro: l'attenzione in fase di reclutamento tende ad evitare l'inserimento di soggetti privi della necessaria maturità professionale.

Per le società AZ Investimenti SIM e Apogeo Consulting SIM (fuse per incorporazione dal 31 dicembre 2014 nella società Azimut Consulenza Sim S.p.A.) la struttura piramidale è stata organizzata in modo tale da consentire una costante verifica da parte dei responsabili d'area della capacità dei singoli promotori finanziari di gestire il proprio portafoglio clienti.

Azimut Consulenza Sim S.p.A. inoltre, al fine di contenere i rischi derivanti da azioni fraudolente commesse nell'esercizio dell'attività del promotore finanziario ha provveduto a stipulare appositi contratti di assicurazione contro i rischi di infedeltà e di R.C. professionale dei promotori stessi (con massimali ritenuti adeguati all'operatività delle stesse). Si rappresenta infine che la direzione commerciale della SIM collabora strettamente con la funzione dell'Internal Audit per fornire informazioni utili al controllo e alla verifica del comportamento dei singoli promotori finanziari.

L'attività di controllo interno finalizzata alla verifica dell'operato dei promotori finanziari, è basata sia sull'individuazione e sull'analisi di possibili anomalie riscontrate dal monitoraggio a distanza sia sulle verifiche ispettive presso gli uffici dei promotori finanziari; effettuate anche al fine di verificare il rispetto delle norme di presentazione, la corretta tenuta degli archivi ed il rispetto degli adempimenti in capo agli stessi nei confronti dell'Organismo per la tenuta dell'Albo Promotori Finanziari.

In presenza di indicatori di possibile anomalia, ovvero in caso di mancato rispetto delle regole di comportamento, si richiede una specifica relazione direttamente ai promotori interessati o ai relativi Responsabili, al fine di chiarire i motivi, ovvero di dare corso agli opportuni approfondimenti.

## **Rischio operativo**

Il rischio operativo si esprime nella possibilità di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale rischio,

oltre ad essere valorizzato a livello aggregato in termini quantitativi, monitorato e mitigato ai sensi della normativa vigente, è soggetto ad una valutazione di tipo qualitativo sulle singole società del Gruppo.

A tal fine, il Gruppo si avvale di un processo di rilevazione e valutazione dei rischi operativi basato su metodologie qualitative di *Risk Self Assessment*, che tengono conto della frequenza e dell'impatto (*frequency* e *severity*) degli eventi di rischio rilevati.

Tale processo permette di definire appropriati strumenti di controllo e monitoraggio, ovvero interventi operativi volti a contenere gli effetti negativi di possibili eventi sfavorevoli a cui il Gruppo è esposto.

A fronte di tale tipologia di rischio, il Gruppo ha pertanto previsto i seguenti strumenti di controllo e attenuazione:

- la mappatura dei principali processi aziendali, attraverso un'analisi delle procedure esistenti e la conduzione di interviste con i responsabili delle varie funzioni aziendali;
- l'identificazione dei rischi rilevanti all'interno dei processi mappati;
- la valutazione dei presidi di controllo (primo o secondo livello) a fronte delle aree di rischio, evidenziando le situazioni non presidiate;
- la definizione e l'implementazione di un sistema di reporting verso il Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, al fine di riportare le risultanze finali sulle situazioni di rischio non presidiate e sulle azioni intraprese.

### **Rischi connessi alle funzioni delegate in outsourcing**

Si rileva che sono state esternalizzate le funzioni amministrative di natura operativa e IT delle società operative.

In sede di stipula dei contratti di appalto Objectway Financial Software S.p.A., BNP, ICBP e con Deloitte Enterprise Risk Service che definiscono le modalità di prestazione dei servizi oggetto di esternalizzazione, sono stati elaborati appositi *service level agreement* (SLA) finalizzati a garantire la fornitura di un livello adeguato dei servizi stessi nonché a consentire alla società di rivalersi sul fornitore in caso di danni economici derivanti da anomalie nelle prestazioni.

Un ulteriore presidio per assicurare il corretto svolgimento dei servizi è l'istituzione di un apposito Comitato Operativo con partecipanti appartenenti sia alle società operative del Gruppo interessate dal suddetto accordo che alla società fornitrice dei servizi per definire i processi, curare la tempistica e controllare la corretta esecuzione dei servizi prestati. Tale Comitato si riunisce con



cadenza almeno mensile e, a seguito degli incontri, viene redatto un verbale circolarizzato tra i partecipanti.

### **Rischio reputazionale**

Il rischio reputazionale è generato originariamente sia da fattori di rischio quali quello di *compliance*, strategico, di *outsourcing* sia da altre variabili specifiche quali l'ambiente pubblico, la significatività del marchio e dell'immagine, l'esposizione ai processi di comunicazione. Al fine di mitigare tale tipologia di rischio, sono state implementate procedure atte a minimizzarlo sia nelle cause che negli effetti, delle quali gli aspetti maggiormente significativi sono:

- il monitoraggio costante dei reclami ricevuti dalle società del Gruppo, al fine di analizzare i problemi causati da decisioni strategiche ed errori operativi e la ricaduta di essi sull'immagine aziendale;
- un costante adeguamento della mappatura dei rischi aziendali di tutte le società partecipate dal Gruppo, avente lo scopo di individuare quali direzioni, procedure, attività siano più soggette a rischio reputazionale;
- il presidio del Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, dove la presenza di dirigenti consente una gestione *top-down* delle azioni da porre in essere per limitare i rischi reputazionali o reagire agli eventi da essi causati;
- l'attribuzione alle sole funzioni di marketing e di investor relator, centralizzate a livello di Gruppo, della responsabilità del trattamento delle comunicazioni e dell'immagine aziendale;
- la prescrizione nel Codice Interno di Comportamento delle modalità di trattamento delle operazioni in conflitto di interesse, dei casi di insider trading o di market abuse e delle eventuali sanzioni conseguenti al mancato rispetto di tali norme.

Con l'entrata in vigore degli obblighi normativi relativi alla gestione delle informazioni privilegiate di cui all'art. 115 bis del D.Lgs. 58/98 (TUF), Azimut Holding S.p.A., anche per conto delle sue controllate, ha istituito un apposito Registro creando un database per tale gestione avente le caratteristiche tecnico/funzionali necessarie per garantire il rispetto dei requisiti di sicurezza logica e fisica, la immodificabilità delle registrazioni e la facilità di consultazione e di ricerca.

### **Rischio di mancata compliance alla normativa**

Il rischio di compliance consiste nell'eventualità di incorrere in sanzioni giudiziarie od amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazione di

norme cogenti (di legge o regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Poiché tale rischio è fisiologicamente diffuso a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, l'attività di mitigazione è consistita primariamente nella diffusione di un'adeguata responsabilizzazione del personale mediante l'adozione di un codice interno di comportamento, di un codice etico e di un manuale delle procedure.

La Funzione di Compliance, accentrata presso Azimut Consulenza SIM S.p.A. ha lo scopo di verificare che le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione della normativa vigente e dei regolamenti interni.

Nello specifico la Funzione di Compliance:

- propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità individuati;
- fornisce un'informativa periodica a tutte le strutture interessate, tra le quali l'Organismo di Vigilanza (ex D.Lgs. 231/2001), il Collegio Sindacale e il Comitato Controllo Interno e Gestione dei rischi;
- verifica l'efficacia degli adeguamenti organizzativi (strutture, processi, procedure);
- monitora costantemente l'aggiornamento della normativa di riferimento relativa alla prestazione dei servizi di investimento, provvedendo alla relativa diffusione alle funzioni interessate.

### **Rischi finanziari**

Nell'ambito dei rischi finanziari, gli investimenti del proprio patrimonio delle società del Gruppo sono esposti al rischio di mercato; peraltro, gli strumenti finanziari oggetto di investimento sono attività facilmente liquidabili su cui viene effettuato un attento monitoraggio trattandosi principalmente di quote di fondi comuni di investimento di natura monetaria e flessibile gestiti da società del Gruppo.

Per quanto riguarda il rischio di credito, stante la peculiarità dell'attività svolta, non si rilevano aspetti problematici.

### **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La Società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante generazione di flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

## PRINCIPALI INCERTEZZE

Le incertezze cui il Gruppo è esposto derivano dalla specifica natura del suo *core business*, in particolare per quanto concerne la stretta correlazione dei ricavi con alcune tipologie di voci commissionali, il cui andamento è determinato dai risultati della gestione finanziaria dei prodotti collocati e della performance in termini di raccolta di capitali. Il conseguimento di tali ricavi, così come il relativo ammontare, sono per loro natura volatili e condizionati fortemente dal rendimento eventualmente conseguito dai fondi e dalla propensione al rischio della clientela contingente al periodo considerato, fattori che a loro volta risentono anche dell'andamento dei mercati di riferimento e, più in generale, dell'economia nazionale ed internazionale. Sussiste, dunque, il rischio che i ricavi ed i risultati operativi del Gruppo possano essere influenzati negativamente da prolungate situazioni di crisi dei mercati finanziari che possono tradursi eventualmente in scarso rendimento dei fondi, in raccolta netta di capitali scarsa se non addirittura negativa e, conseguentemente, in una contrazione, anche significativa, delle commissioni di cui sopra.

## **RISULTATI DELLE SOCIETA' CONTROLLATE**

Con riferimento alle società direttamente controllate dalla Capogruppo di seguito è fornito il dettaglio:

- Azimut Consulenza SIM S.p.A. posseduta al 100% svolge attività di collocamento senza garanzia e raccolta ordini ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto pari a Euro 50.016.945;
- Az Fund Management SA posseduta al 51% svolge attività di gestione di fondi comuni ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto di Euro 178.772.044;
- Az Life Ltd posseduta al 100% svolge attività assicurativa ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto di Euro 13.455.167;
- Azimut Capital Management Sgr S.p.A. posseduta al 100% svolge attività di gestione di fondi comuni d'investimento e speculativi ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita pari a Euro 34.172.594;

- Az Capital Management Ltd posseduta al 100% svolge attività di gestione di fondi speculativi ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita netto pari a Euro 36.296;
- Azimut Global Counseling S.r.l. posseduta al 100% svolge attività di consulenza ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita pari a Euro 463.448;
- Azimut Enterprises Holding S.r.l. posseduta al 100% svolge attività di gestione di partecipazione ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita pari a Euro 1.061;
- Augustum Opus Sim S.p.A. posseduta al 51% svolge attività di collocamento senza garanzia e raccolta ordini ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto pari a Euro 1.956.388;
- AZ International Holdings SA, posseduta al 100% svolge attività di gestione delle partecipazioni ed il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile pari a Euro 341.166.

Con particolare riferimento alla controllata AZ International Holdings SA, negli anni recenti, il Gruppo Azimut, per il tramite della suddetta società, sta perseguendo una strategia di crescita internazionale, che si concretizza prevalentemente attraverso partnership con operatori locali, acquisendo quote di maggioranza in società di gestione del risparmio e/o di consulenza e distribuzione.

Dette partnership sono concentrate nei paesi dove grazie alla presenza di partner qualificati e alle prospettive socio-economiche favorevoli allo sviluppo dell'attività di asset management, si ritiene che tali partnership possano contribuire allo sviluppo del Gruppo.

L'elenco delle partnership, detenute da AZ International Holdings SA è fornito di seguito:

### ***Europa***

- Katarsis Capital Advisors SA posseduta al 75% svolge attività di consulenza attuariale e finanziaria;
- Eskatos Capital Management Sarl posseduta al 75% tramite Katarsis Capital Advisors SA svolge attività di gestione dei fondi;

- AZ Swiss posseduta al 90%, svolge attività di consulenza e assistenza in materia di investimenti e nei confronti di intermediari abilitati ed investitori istituzionali;
- Compagnie de Gestion Priveè Monegasque posseduta al 51% svolge attività di gestione del risparmio, consulenza finanziaria e raccolta e trasmissione ordini;
- CGM Italia Sim S.p.A. posseduta al 51% tramite la società Compagnie de Gestion Priveè Monegasque svolge attività di gestione patrimoniali, raccolta e trasmissione ordini, collocamento e consulenza.

### ***Turchia***

- AZ Global Portfoy Yonetimi posseduta al 60% svolge attività di gestione del risparmio;
- Notus Portfoy Yonetimy A.Ş posseduta al 70% svolge attività di gestione del risparmio per clienti privati e istituzionali.

### ***Sud Est Asiatico***

- AN Zhong (AZ) IM Limited posseduta al 100% svolge attività di gestione di partecipazione;
- AN Zhong (AZ) IM HK Limited posseduta al 100% tramite la società AN Zhong (AZ) IM Limited è una società di consulenza finanziaria ad Hong Kong;
- AZ Investment Management posseduta al 100% tramite la società AN Zhong (AZ) IM Limited è una società di consulenza finanziaria sul mercato cinese;
- AN Ping Investment posseduta al 51% è una Holding di partecipazioni;
- Sinopro Financial Planning Taiwan LTD posseduta al 51% tramite la società AN Ping Investment è una Securities Investment Consulting Enterprises attiva nella distribuzione di prodotti di risparmio gestito a Taiwan;
- Athenaeum LTD posseduta al 55% è una società indipendente di Singapore la quale presta servizi di consulenza.

### ***America Latina***

- AZ Brasil Holdings LTDA posseduta al 100% è una società di gestione di partecipazioni di diritto brasiliano;
- AZ Legan Participações SA posseduta al 50% tramite AZ Brasil Holdings LTDA è una società indipendente brasiliana attiva nel settore del risparmio gestito;
- AZ Legan Administração de Recursos posseduta al 49,90% tramite AZ Brasil Holdings LTDA è una società indipendente brasiliana attiva nel settore del risparmio gestito;
- Profie SA posseduta al 82,14% è una holding di partecipazioni di diritto messicano;
- Mas Fondos SA posseduta al 82,14% tramite la società Profie SA è una società attiva nella distribuzione nel settore del risparmio gestito.

### ***Australia***

- Next Generation Advisory posseduta al 97% è una società di consulenza finanziaria.

Al 31 dicembre 2014 la perdita consolidata delle suddette società era pari 3.130 migliaia di euro (utile di 2.670 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), mentre il totale delle masse gestite dalle stesse era pari a 2.032 migliaia di euro.

### ***INFORMATIVA SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE***

In attuazione del Regolamento Consob in materia di Parti correlate (delibera n. 17221 del 10 marzo 2010 e successive modifiche), in data 22 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. ha approvato le procedure che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate (“Procedura per le Operazioni con Parti Correlate” disponibile sul sito internet di Azimut all’indirizzo [www.azimut.it](http://www.azimut.it)).

Con riferimento al comma 8 dell’art. 5 del regolamento Consob in materia di informazione periodica sulle operazioni con parti correlate si evidenzia che nel corso dell’esercizio 2014 non sono state effettuate operazioni qualificabili come di “maggiore rilevanza”.

Si precisa inoltre che non sono state effettuate operazioni atipiche ed inusuali.

Per quanto riguarda l’informativa sulle altre operazioni con Parti Correlate si rinvia a quando evidenziato al riguardo nella Parte D Sezione 5 della Nota Integrativa.

### ***ASPETTI ORGANIZZATIVI E CORPORATE GOVERNANCE***

Azimut Holding S.p.A. osserva le norme in materia di governo societario vigenti in Italia. Inoltre, il sistema di governo societario riprende parzialmente le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina delle Società quotate pubblicato da Borsa Italiana; per una più dettagliata informativa sull’argomento si rimanda alla allegata Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari redatta ai sensi dell’art.123bis del Testo Unico della Finanza.

Azimut Holding S.p.A. ha definito un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all’informativa finanziaria utilizzando come modello di riferimento il “COSO Report”, secondo il quale il Sistema di Controllo Interno nella sua più ampia accezione è definito come “un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai dirigenti e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi aziendali; nello specifico, l’obiettivo dell’attendibilità delle informazioni di bilancio.

Le principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria adottato sono dettagliate nella predetta Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

#### *Risorse umane*

Alla data del 31 dicembre 2014 le società del Gruppo avevano alle proprie dipendenze n. 305 unità, così suddivise:

<b>Qualifica</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Dirigenti	60	50
Quadri direttivi	91	71
Impiegati	154	94
<b>Totale</b>	<b>305</b>	<b>215</b>

L'incremento del numero dei dipendenti al 31 dicembre 2014 rispetto allo scorso esercizio è dovuto al consolidamento delle società di recente acquisizione.

#### ***ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO***

L'attività di ricerca e sviluppo del Gruppo Azimut è esclusivamente incentrata sulla "produzione" di strumenti e servizi di investimento e sulla loro commercializzazione.

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

- ricerca, ideazione e realizzazione di strumenti d'investimento idonei a soddisfare le esigenze della clientela; nel corso del 2014 tali attività si sono concretizzate nell'arricchimento dell'offerta dei prodotti, così come evidenziato nella presente relazione nel capitolo relativo agli "Eventi di rilievo dell'esercizio";
- analisi del mercato e dei bisogni della clientela attuale e potenziale;
- analisi del mercato assicurativo-vita.

#### ***SEDI SECONDARIE E FILIALI***

La compagnia assicurativa irlandese Az Life Ltd è autorizzata dall'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (IVASS) a svolgere la propria attività in Italia in regime di stabilimento tramite una sede secondaria a Milano.



## **AZIONI PROPRIE**

Alla data del 31 dicembre 2014 le società controllate da Azimut Holding S.p.A. non detengono, né hanno detenuto nel corso dell'esercizio azioni proprie o azioni della Capogruppo, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o interposta persona.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state assegnate n. 405.169 azioni proprie a fronte dell'esercizio di un pari numero di *warrants* emessi in occasione del collocamento del Prestito obbligazionario "Azimut 2009-2016 Subordinato 4%" e sono state effettuate operazioni sulle azioni proprie che hanno portato ad un decremento complessivo delle stesse di n. 218.212.

Alla data del 31 dicembre 2014 il portafoglio di azioni proprie di Azimut Holding S.p.A. è quindi costituito da n. 10.488.633 titoli, pari al 7,322% del capitale sociale (n. 10.703.695 titoli al 31 dicembre 2013).

Con riferimento all'operatività successiva al 31 dicembre 2014 e fino alla data di approvazione della presente relazione sono state assegnate n. 21.660 azioni proprie a fronte dell'esercizio di un pari numero di *warrants* emessi in occasione del collocamento del Prestito obbligazionario "Azimut 2009 -2016 Subordinato 4%".

### ***L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE***

Il Gruppo ha registrato al 28 febbraio 2015 una raccolta netta complessiva positiva per 795 milioni di euro. Il totale delle masse comprensivo del risparmio amministrato si attesta quindi a 32 miliardi di euro di cui 29 miliardi fanno riferimento alle masse gestite.

In virtù dei suddetti dati e dei risultati positivi conseguiti dalle società controllate nei primi mesi dell'anno si ritiene che il risultato economico consolidato per il prossimo esercizio sarà positivo.

Si precisa comunque che l'evoluzione del risultato economico, finanziario ed operativo dell'esercizio in corso sarà influenzato anche dall'andamento dei mercati finanziari.

Milano, 12 marzo 2015

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

**STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014**

Voci dell'attivo	31/12/14	31/12/13
Cassa e disponibilità liquide	33	16
Attività finanziarie a fair value	3.991.910	2.583.395
Attività finanziarie disponibili per la vendita	262.570	99.996
Crediti	341.453	573.895
Partecipazioni	7.538	3.038
Attività materiali	3.696	2.960
Attività immateriali	394.940	369.250
Attività fiscali	80.811	89.415
<i>a) correnti</i>	54.947	50.978
<i>b) anticipate</i>	25.864	38.437
- di cui alla L. 214/2011	-	840
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	734	75
Altre attività	55.819	64.419
<b>Totale attivo</b>	<b>5.139.504</b>	<b>3.786.459</b>

Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/14	31/12/13
Debiti	99.010	106.164
Titoli in circolazione	216.685	228.608
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	300.142	310.994
Passività finanziarie valutate al fair value	3.743.064	2.305.428
Altre riserve tecniche	350	350
Passività fiscali	52.939	83.537
<i>a) correnti</i>	653	33.903
<i>b) differite</i>	52.286	49.634
Altre passività	54.787	36.659
Trattamento di fine rapporto del personale	3.030	2.265
Fondi per rischi e oneri:	25.580	21.935
<i>b) altri fondi</i>	25.580	21.935
Capitale	32.324	32.324
Azioni proprie (-)	(81.555)	(82.224)
Strumenti di capitale	71.715	72.521
Sovrapprezzi di emissione	173.987	173.987
Riserve	349.059	334.077
Riserve da valutazione	(481)	(771)
Utile (perdita) dell'esercizio	92.096	155.753
Patrimonio di pertinenza di terzi	6.772	4.852
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>5.139.504</b>	<b>3.786.459</b>

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014**

Voci	01/01/14 al 31/12/14	01/01/13 al 31/12/13
Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	3.989	270
a) attività finanziarie	4.547	556
b) passività finanziarie	(558)	(286)
Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate a fair value	(199)	(353)
Commissioni attive	525.936	451.555
Commissioni passive	(227.821)	(190.097)
Interessi attivi e proventi assimilati	6.605	9.033
Interessi passivi e oneri assimilati	(12.561)	(3.069)
Dividendi e proventi simili	1	15
Premi netti	3.321	3.645
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	99.924	61.943
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	10.853	22.285
Riscatti e sinistri	(86.449)	(66.929)
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>323.599</b>	<b>288.298</b>
Rettifiche/riprese di valore nette pe deterioramento di:	(2.941)	0
a) attività finanziarie	(2.941)	0
Spese amministrative	(114.996)	(96.684)
a) spese per il personale	(48.008)	(37.685)
b) altre spese amministrative	(66.988)	(58.999)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.166)	(1.007)
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(4.997)	(3.271)
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	(5.651)	(2.383)
Altri proventi e oneri di gestione	(7.825)	(2.448)

<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>186.023</b>	<b>182.505</b>
Utili (Perdite) delle partecipazioni	(1.177)	(265)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>184.846</b>	<b>182.240</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(91.605)	(26.361)
<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>93.241</b>	<b>155.879</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>93.241</b>	<b>155.879</b>
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi	1.145	126
<b>Utili (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>92.096</b>	<b>155.753</b>
	<b>01/01/14 al 31/12/14</b>	<b>01/01/13 al 31/12/13</b>
Utile netto dell'esercizio base per azione	0,680	1,168
Utile netto dell'esercizio diluito per azione	0,680	1,168

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

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA**

Voci	01/01/14 al 31/12/14	01/01/13 al 31/12/13
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>93.241</b>	<b>155.879</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>		
Attività materiali		
Attività immateriali		
Piani a benefici definiti	(179)	(44)
Attività non correnti in via di dismissione		
Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
Copertura di investimenti esteri		
Differenze di cambio	(1.047)	(852)
Copertura dei flussi finanziari		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.516	(805)
Attività non correnti in via di dismissione		
Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>290</b>	<b>(1.701)</b>
<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>93.531</b>	<b>154.178</b>
<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi</b>	<b>1.145</b>	<b>126</b>
<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>92.386</b>	<b>154.052</b>

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014**

Voci	Esistenza al 31.12.13	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.14	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Reddittività consolidata complessiva al 34.12.14	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.14	Patrimonio netto di terzi al 31.12.14
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve	Operazioni sul patrimonio netto			Altre variazioni			
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione Straordinaria dividendi				
Capitale	32.324		32.324									32.324	5.137
Sovrapprezzi di emissione	173.987		173.987									173.987	
Altre Riserve:													
a) di utili	349.081		349.081	38.905								387.986	763
b)altre	(15.004)		(15.004)						806	(24.729)		(38.927)	
Riserve da valutazione	(771)		(771)								290	(481)	(273)
Strumenti di Capitale	72.521		72.521						(806)			71.715	
Azioni Proprie	(82.224)		(82.224)				(7.691)				8.360	(81.555)	
Utili ( perdite) di esercizio	155.753		155.753	(38.905)	(116.848)						92.096	92.096	1.145
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>685.667</b>		<b>685.667</b>		<b>(116.848)</b>		<b>(7.691)</b>		<b>0</b>	<b>(16.369)</b>	<b>92.386</b>	<b>637.145</b>	
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>4.852</b>		<b>4.852</b>							<b>775</b>	<b>1.145</b>		<b>6.772</b>

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

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2013

Voci	Esistenza al 31.12.12	Modifica saldi di apertura (*)	Esistenze al 01.01.13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività consolidata complessiva al 31.12.13	Patrimonio netto del gruppo al 31.12.13	Patrimonio netto di terzi al 31.12.13	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di Riserve	Operazioni sul patrimonio netto							Altre variazioni
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione Straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale				
<b>Capitale</b>	<b>32.324</b>		<b>32.324</b>									<b>32.324</b>	<b>3.822</b>	
<b>Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>173.987</b>		<b>173.987</b>									<b>173.987</b>		
<b>Altre Riserve:</b>														
a) di utili (*)	284.299	59	284.358	64.723								349.081	988	
b) altre	(3.085)		(3.085)						1.943	(13.862)		(15.004)		
<b>Riserve da valutazione (*)</b>	<b>989</b>	<b>(59)</b>	<b>930</b>								(1.701)	(771)	(84)	
<b>Strumenti di Capitale</b>	<b>39.515</b>		<b>39.515</b>						33.006			72.521		
<b>Azioni Proprie</b>	<b>(99.143)</b>		<b>(99.143)</b>					(1.454)		18.373		(82.224)		
<b>Utili ( perdite) di esercizio</b>	<b>160.695</b>		<b>160.695</b>	(64.723)	(95.972)						155.753	155.753	126	
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>589.581</b>		<b>589.581</b>		(95.972)			(1.454)	34.949	4.511	154.052	685.667		
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>1.209</b>		<b>1.209</b>			(245)				3.762	126		4.852	

(\*) I saldi di apertura sono stati rideterminati rispetto a quanto originariamente pubblicato per l'applicazione retrospettica della nuova versione dello IAS 19.

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



**RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO**
**Metodo indiretto**

A. ATTIVITA' OPERATIVA	2014	2013
<b>1. Gestione</b>	<b>23.059</b>	<b>164.829</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	93.241	155.879
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	(101.669)	(32.913)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	2.941	0
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	6.163	4.278
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	5.651	2.383
- imposte e tasse non liquidate (+)	15.480	35.672
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
- altri aggiustamenti (+/-)	1.252	(470)
<b>2. Liquidità generata/(assorbita) dalle attività finanziarie</b>	<b>(1.300.555)</b>	<b>(1.052.063)</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
- attività finanziarie valutate al fair value	(1.306.846)	(1.008.385)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	0	(1)
- crediti verso banche	33	(778)
- crediti verso enti finanziari	(3.528)	(2.302)
- crediti verso clientela	(407)	(1.483)
- altre attività	10.193	(39.114)
<b>3. Liquidità generata/(assorbita) dalle passività finanziarie</b>	<b>1.382.119</b>	<b>1.203.971</b>
- debiti verso banche	(13.545)	(32.547)
- debiti verso enti finanziari	(3.059)	441
- debiti verso clientela	(521)	361
- titoli in circolazione	(12.041)	193.247
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie valutate al fair value	1.437.636	1.076.832
- Riserve tecniche	(10.852)	(22.285)
- altre passività	(15.499)	(12.078)
<b>Liquidità netta generata/(assorbita) dall'attività operativa</b>	<b>104.623</b>	<b>316.737</b>
<b>B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>75</b>	<b>411</b>
- vendite di partecipazioni	0	186
- dividendi incassati su partecipazioni	0	15
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	75	210
- vendite di attività materiali	0	0
- vendite di attività immateriali	0	0
- vendite di società controllate e di rami d'azienda	0	0
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(41.724)</b>	<b>(16.041)</b>
- acquisti di partecipazioni	(9.618)	(1.586)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- acquisti di attività materiali	(1.902)	(1.521)

- acquisti di attività immateriali	(13.738)	(6.832)
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	(16.466)	(6.102)
<b>Liquidità netta generata/(assorbita) dall'attività d'investimento</b>	<b>(41.649)</b>	<b>(15.630)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	669	16.919
- variazione altre riserve	(24.585)	(13.620)
- variazione di capitale e riserve di pertinenza di terzi	2.390	3.643
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(806)	33.006
- distribuzione dividendi e altre finalità	(116.848)	(95.972)
<b>Liquidità netta generata/(assorbita) dall'attività di provvista</b>	<b>(139.180)</b>	<b>(56.024)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/(ASSORBITA) NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(76.206)</b>	<b>245.083</b>
<b>RICONCILIAZIONE</b>		
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	645.549	400.466
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(76.206)	245.083
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	569.343	645.549

Per il dettaglio della voce "Cassa e disponibilità liquide" si rimanda al paragrafo "La posizione finanziaria consolidata" della Relazione sulla Gestione.

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

## NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

#### A.1 Parte generale

##### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

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

##### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il presente bilancio consolidato è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 22 dicembre 2014, con particolare riferimento agli schemi e alle informazioni da rendere in nota integrativa che sono stati espressamente previsti dal suddetto regolamento per le società finanziarie capogruppo di gruppi di società di intermediazione mobiliare, opportunamente adattati per meglio rappresentare dal punto di vista economico-patrimoniale e finanziario l'attività del Gruppo, che include società di gestione del risparmio e una compagnia assicurativa.

In particolare, poiché nel perimetro di consolidamento è compresa la compagnia di assicurazione irlandese Az Life Ltd, nello stato patrimoniale e nel conto economico sono state inserite le voci di bilancio atte a rappresentare l'attività assicurativa, prendendo a riferimento quanto previsto dal Regolamento Isvap (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 riguardante le disposizioni in materia di forme tecniche del bilancio consolidato delle compagnie assicurative redatto in base ai principi contabili internazionali.

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

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

La nota integrativa è costituita da:

Parte A – Politiche contabili

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte C - Informazioni sul conto economico

Parte D - Altre informazioni

Il presente bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

A tale riguardo, sono stati valutati gli indicatori finanziari, gestionali ed altri<sup>1</sup>, che, come anche evidenziato nel documento congiunto emesso in data 6 febbraio 2009 dagli organi di vigilanza Banca d'Italia, Consob e Isvap (ora IVASS) possono segnalare criticità, che se non tenute in debita considerazione, potrebbero pregiudicare la stabilità e la continuità aziendale.

Pur in presenza di uno scenario economico che rimane ancora incerto nelle prospettive future, la valutazione congiunta della posizione finanziaria, patrimoniale e reddituale storica ed attuale del Gruppo, delle linee evolutive di gestione, del modello di business del gruppo e dei rischi cui l'attività d'impresa è esposta<sup>2</sup>, dalla quale peraltro non emergono indici di anomalia, induce a ritenere che non vi debbano essere incertezze circa la capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento per un futuro prevedibile.

Il bilancio consolidato è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, la situazione finanziaria e il risultato economico dell'esercizio.

Le operazioni e gli altri eventi aziendali sono stati rilevati e rappresentati in conformità alla loro sostanza e non solamente secondo la loro forma legale. La predisposizione del bilancio consolidato è stata eseguita, oltre che, come detto in precedenza, nella prospettiva della continuità aziendale, secondo il principio della contabilizzazione per competenza, sulla base del criterio convenzionale

---

<sup>1</sup> Di cui un'esemplificazione è contenuta nel principio di revisione, Documento n. 570 sulla "Continuità aziendale".

<sup>2</sup> Come illustrati all'interno della Relazione degli Amministratori al presente bilancio.

del costo storico salvo che per la valutazione di alcune attività e passività finanziarie nei casi in cui è richiesta l'applicazione del criterio del *fair value*.

Le attività e le passività, i ricavi e i costi non sono compensati se non richiesto o consentito da un principio o da una interpretazione.

### **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2014**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituirà lo IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, per la parte relativa al bilancio consolidamento e il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo). Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio sono le seguenti:

- secondo IFRS 10 vi è un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra il precedente IAS 27 (basato sul controllo) e il SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
- è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti;
- l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa;
- l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
- l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione se esiste il controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionale sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione che sostituirà lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tra joint venture e joint operation.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.

Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12). Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 Bilancio consolidato, IFRS 11 Joint Arrangements e l'IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities.

Il 31 ottobre 2012 sono stati emessi gli emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 “Entità di investimento”, che introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società di investimento, ad eccezione dei casi in cui le loro controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value.

Il 29 maggio 2013 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o unità generatrici di flussi finanziari, nel caso in cui il loro

valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio.

In data il 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato emendamenti allo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura". Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty –CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento.

In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione, dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.

L'adozione delle modifiche qui sopra riportate non ha comportato effetti significativi sul consolidamento delle partecipazioni detenute, sulla posizione finanziaria e sul risultato del Gruppo.

**Documenti omologati dall'UE applicabili dal 1° gennaio 2015.**

Di seguito sono elencati, i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall'Unione Europea e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio consolidato che chiude al 31 dicembre 2014.

*IFRS con data di entrata in vigore dagli esercizi amministrativi iniziati il 1° luglio 2014 (IASB effective date)*

<b>Standard/amendment/ interpretation</b>	<b>Omologato</b>
Amendments to IAS 19, Employee contributions on defined benefit plans	Non ancora omologato
Annual improvements 2010-2012: <i>IFRS 2, 'Share-based payment'</i> <i>IFRS 3, 'Business combinations'</i> <i>IFRS 8, 'Operating segments'</i> <i>IAS 16, 'Property, plant and equipment', and IAS 38, 'Intangible assets'</i> <i>IAS 24, Related parties disclosures</i>	17 dicembre 2014 (Data di entrata in vigore EU 1 febbraio 2015)
Annual improvements 2011-2013: <i>IFRS 3, 'Business combinations'</i> <i>IFRS 13, 'Fair value measurement'</i> <i>IAS 40, 'Investment property'</i>	18 dicembre 2014 (Data di entrata in vigore EU: 1 gennaio 2015)

Il Gruppo sta tuttora completando l'analisi degli effetti derivanti dall'introduzione, a partire dal prossimo esercizio, dei documenti di cui sopra, laddove applicabili.

Relativamente ai principi ed emendamenti con data di entrata in vigore dal 1° gennaio 2016 o successive, ("IASB effective date") si precisa che gli stessi sono ancora in attesa di omologazione da parte dell'Unione Europea.



### **Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

In data 21 gennaio 2015 il Gruppo Azimut e Bosphorus Capital Portfoy Yonetimi società di gestione turca indipendente, hanno firmato un accordo di investimento e patto parasociale per dare inizio ad una partnership nel settore del risparmio gestito in Turchia. Completato il processo autorizzativo da parte delle autorità competenti, Azimut, tramite AZ International Holdings SA acquisterà il 70% del capitale di Bosphorus. La transazione comporterà un'acquisizione dai soci fondatori per circa euro 7,4 milioni che potrà essere aggiustata sulla base dell'ottenimento di determinati target e tenendo in considerazione la posizione di cassa della società alla data di chiusura dell'operazione.

In data 29 gennaio 2015 la società Azimut Holding S.p.A. ha perfezionato l'operazione per entrare al 55% nel capitale sociale di Futurimpresa Sgr S.p.A., Sgr specializzata in operazioni di private equity nata dalle Camere di Commercio di Milano, Bergamo, Brescia e Como. L'acquisizione è stata realizzata tramite un aumento di capitale riservato per un esborso totale di circa 2,5 milioni di euro.

In data 27 febbraio 2015 il Gruppo Azimut ha completato tramite AZ FuturaInvest l'acquisizione del 50% di LFI Investimentos Ltda, società di welth management indipendente con sede a San Paolo in Brasile. L'operazione prevede un esborso finanziario di circa 2,6 milioni di euro che sarà pagato ai soci fondatori di LFI in quattro tranche nel corso dei prossimi 5 anni in funzione del raggiungimento di risultati specifici ottenuti nel suddetto periodo.

Il bilancio consolidato è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio d'Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. del 12 marzo 2015.

#### **Sezione 4 – Altri aspetti**

##### **Uso di stime**

Il presente bilancio consolidato è stato redatto con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa. Tali stime ed assunzioni, basate sulla migliore valutazione da parte del management, sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni sono riflessi direttamente a conto economico.

I processi di stima con riflessi rilevanti nel presente bilancio consolidato riguardano l'impairment test delle attività immateriali (marchio, avviamento e differenze positive di consolidamento), la recuperabilità delle attività per imposte anticipate, gli accantonamenti effettuati a copertura delle passività potenziali a fronte del contenzioso, degli oneri per indennità suppletiva di clientela da riconoscere ai promotori finanziari e delle verifiche fiscali in corso e le passività finanziarie iscritte a fronte degli impegni contrattuali relativi all'acquisizione delle residue quote di partecipazione in alcune società controllate.

Non si segnalano altri aspetti utili per l'informativa di bilancio.

#### **Sezione 5 – Area e metodi di consolidamento**

L'area di consolidamento del Gruppo Azimut è stata determinata in base a quanto previsto dall'IFRS 10. In particolare sono state considerate controllate le imprese nelle quali il Gruppo Azimut è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le stesse e nel contempo ha la capacità di incidere sui rendimenti esercitando il proprio potere su tali entità. Il controllo può configurarsi solamente con la presenza contemporanea dei seguenti elementi:

- il potere di dirigere le attività rilevanti della partecipata;
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Nello specifico il Gruppo Azimut considera i seguenti fattori per valutare l'esistenza di controllo:

- lo scopo e la struttura della partecipata, al fine di identificare gli obiettivi dell'entità, le sue attività rilevanti, ovvero quelle che maggiormente ne influenzano i rendimenti, e come tali attività sono governate;

- il potere, al fine di comprendere se il Gruppo ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di dirigere le attività rilevanti;
- l'esposizione alla variabilità dei rendimenti della partecipata, al fine di valutare se il rendimento percepito dal Gruppo può variare in via potenziale in funzione dei risultati raggiunti dalla partecipata.

Il consolidamento delle società controllate è stato effettuato secondo il metodo del consolidamento integrale, che consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e di conto economico di tali società. Dopo l'attribuzione ai terzi delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato d'esercizio in una voce separata, il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata. Le differenze rilevanti da questa operazione, se positive, sono rilevate - dopo l'eventuale imputazione ad elementi dell'attivo o del passivo della controllata - nella voce "Attività immateriali" come avviamento. Le differenze negative sono imputate al conto economico. Le attività, passività, costi e ricavi derivanti da rapporti tra le imprese consolidate sono stati integralmente eliminati. Ove necessario i bilanci delle società consolidate eventualmente redatti in base a criteri contabili diversi sono resi conformi alle politiche contabili del Gruppo.

Sono considerate collegate, cioè sottoposte ad influenza notevole, le imprese nelle quali il Gruppo Azimut, direttamente o indirettamente, possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali in virtù di particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato. Tali società sono consolidate con il metodo sintetico del patrimonio netto, il quale prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento di valore sulla base della quota di pertinenza del patrimonio netto della partecipata, utilizzando i bilanci più recenti approvati dalle società. Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata di pertinenza sono incluse nel valore contabile della partecipata.

Sono inoltre escluse dall'area di consolidamento integrale Fondi Interni Assicurativi "Unit Linked Fund", nei quali il Gruppo Azimut non detiene alcun investimento azionario per il quale si applicano le condizioni previste per il controllo dall'IFRS 10. Si tratta infatti di percentuali di possesso di scarsa rilevanza rispetto alla capitalizzazione di ogni società. Anche in merito ai fondi comuni di investimento sottostanti i Fondi Interni Assicurativi "Unit Linked Fund", il Gruppo Azimut valuta che non si applicano tali condizioni, in quanto ritiene di:

- non possedere la maggioranza delle quote in circolazione;
- non esercitare il pieno potere sull'entità oggetto di investimento (fondi) in quanto limitato dalle prescrizioni previste nei regolamenti dei fondi in termini di asset allocation e politiche di gestione;
- non essere esposto in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto di investimento in quanto gli utili o le perdite relativi alla valutazione degli attivi inclusi nelle Unit Linked sono integralmente riconosciuti agli assicurati tramite la variazione della riserva matematica.

L'esposizione alle variazioni di valore dei fondi in capo al Gruppo è limitato alla sola variazione del relativo impatto commissionale. In particolare il Gruppo risulta esposto al rischio di variabilità delle commissioni di sottoscrizione e dei caricamenti sui premi, legati all'andamento della raccolta, delle commissioni di gestione relative alle masse in gestione e delle commissioni di incentivo legate alle performance dei fondi gestiti, nonché ai rischi operativi, di compliance e reputazionali tipici del settore in cui il Gruppo opera.

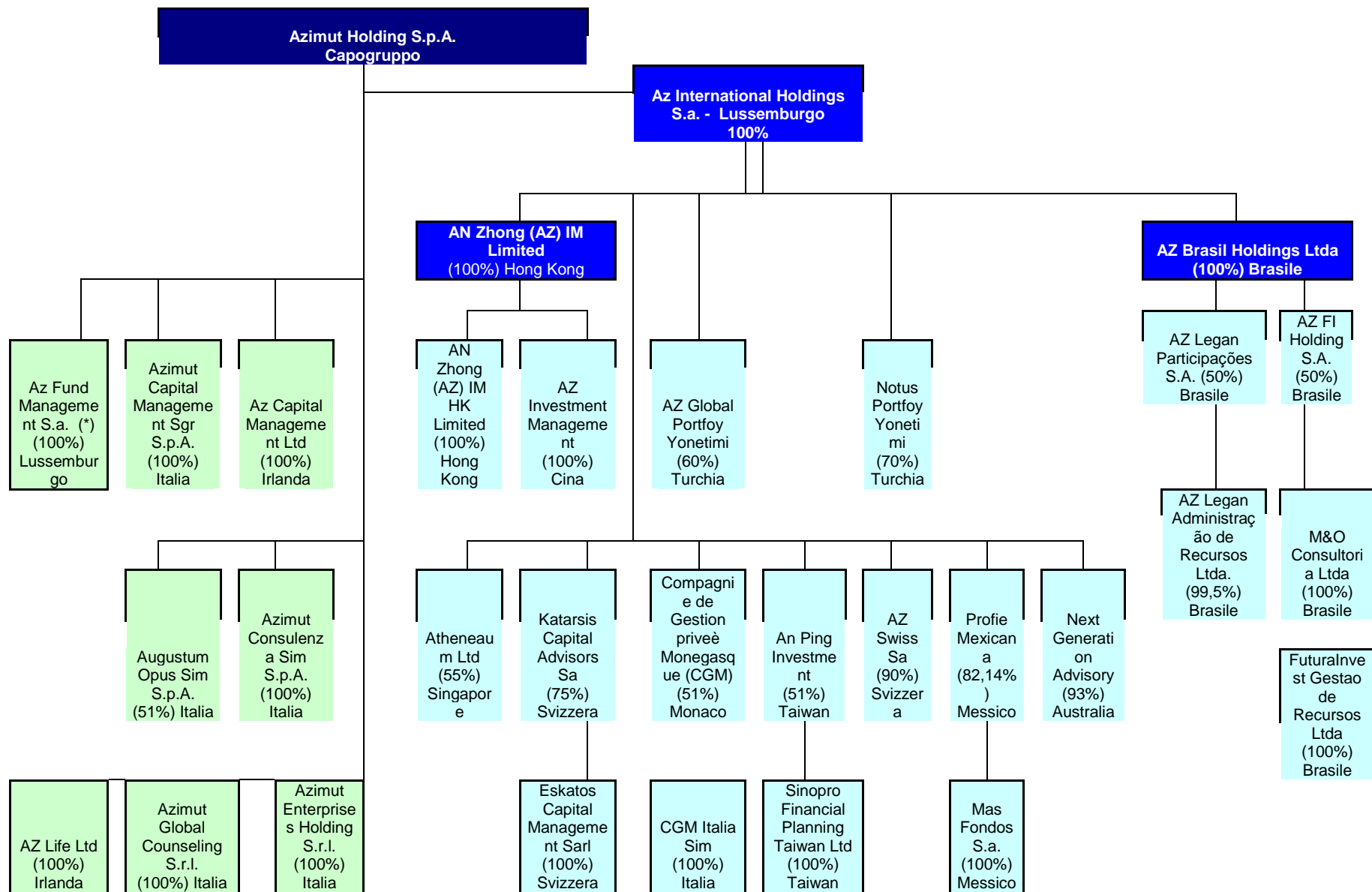
Con riferimento alla variazione nel perimetro di consolidamento delle società rispetto al 31 dicembre 2013 esso si è modificato con l'ingresso delle seguenti società:

- Azimut Enterprises Holding S.r.l. costituita in data 14 maggio 2014 e detenuta al 100% da Azimut Holding S.p.A.;
- Augustum Opus Sim S.p.A. acquisita in data 27 giugno 2014 e detenuta al 51% da Azimut Holding S.p.A.;
- Profie Mexicana SA, società di diritto messicano, acquisita in data 23 ottobre 2014, il cui capitale sociale è detenuto per il 82,14% da AZ International Holdings Sa e per il 17,86% da terzi;
- AZ Notus Portfoy Yonetimi AS, società di diritto Turco, acquisita in data 22 ottobre 2014, il cui capitale sociale è detenuta per il 70% da AZ International Holdings Sa e per il 30% da terzi;
- Next Generation Advisory, società di consulenza Australiana, costituita in data 03 novembre 2014, il cui capitale sociale è detenuto per il 93% da AZ International Holdings SA; ed il restante da terzi.

Per le società consolidate che presentano il bilancio con valuta funzionale diversa dalla capogruppo, si è proceduto alla conversione degli importi espressi in valuta diversa dell'Euro come segue: per lo

stato patrimoniale al cambio al 31 dicembre 2014, mentre per il conto economico è utilizzato il cambio medio dell'esercizio. Le differenze originate dalla conversione del patrimonio netto iniziale ai cambi di fine esercizio unitamente a quelle che scaturiscono dall'uso dei tassi di cambio di chiusura e della media dell'esercizio sono classificate nella specifica voce differenze cambio della riserva di valutazione.

La rappresentazione grafica del gruppo al 31 dicembre 2014 è la seguente:



Partecipazioni in società controllate in via esclusiva e in modo congiunto

Denominazione	Sede	Tipo di Rapporto (*)	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
			Impresa partecipante	Quota %	
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva consolidate integralmente</b>					
1. Azimut Capital Management Sgr S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	51	51
			Azimut Consulenza Sim S.p.A.	49	49
2. Azimut Consulenza Sim S.p.A.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
3. Az Fund Management SA	Lussemburgo	1	Azimut Holding S.p.A.	51	51
			Azimut Consulenza Sim S.p.A.	49	49
4. Az Life Ltd	Dublino	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
5. Az Capital Management Ltd	Dublino	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
6. AZ International Holdings SA	Lussemburgo	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
7. An Zhong (AZ) IM	Hong Kong	1	AZ International Holdings SA	100	100
8. An Zhong (AZ) IM HK	Hong Kong	1	An Zhong (AZ) IM	100	100
9. AZ Investment Management	Shanghai	1	An Zhong (AZ) IM	100	100
10. Compagnie de Gestion privéè Monegasque	Monaco	1	AZ International Holdings SA	51	51
11. CGM Italia Sim S.p.A.	Milano	1	Compagnie de Gestion privéè Monegasque	51	51
12. Global Portfoy Yonetimi	Turchia	1	AZ International Holdings SA	60	60
13. Katarsis Capital Advisors SA	Lugano	1	AZ International	75	

			Holdings SA		75
14. Eskatos Capital Management Sarl	Lussemburgo	1	Katarsis Capital Advisors Sa	75	75
15. Az Swiss SA	Lugano	1	AZ International Holdings SA	90	90
16. Azimut Global Counseling S.r.l.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
17. An Ping Investment	Taiwan	1	AZ International Holdings SA	51	51
18. Sinopro Fianancial Planning Taiwan Ltd	Taiwan	1	An Ping Investment	51	51
19. Atheneaum Ltd	Singapore	1	AZ International Holdings SA	55	55
20. AZ Brazil Holdings Ltda	Brasile	1	AZ International Holdings SA	100	100
21. AZ Legan Participações SA	Brasile	1	AZ Brazil Holdings Ltda	50	50
22. AZ Legan Administração de Recursos Ltda.	Brasile	1	AZ Legan Participações SA	49,9	49,9
23. Azimut Enterprises Holding S.r.l.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	100	100
24. Augustum Opus Sim S.r.l.	Milano	1	Azimut Holding S.p.A.	51	51
25. Notus Portfoy Yonetimi AS	Turchia	1	AZ International Holdings SA	70	70
26. Profie Mexicana SA	Messico	1	AZ International Holdings SA	82,14	82,14
27. Mas Fondos SA	Messico	1	AZ International Holdings SA	100	100
28. Next Generation Advisory	Australia	1	AZ International Holdings SA	93	93



<b>B. Imprese consolidate proporzionalmente</b>					
---	--	--	--	--	--

(\*) Tipo di rapporto:

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

## **2. Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento**

La partecipazione in AZ Legan Participações SA detenuta da AZ Brasil Holding Ltda per il 49,9% è stata consolidata integralmente sulla base di specifiche disposizioni contrattuali che consentono al Gruppo Azimut, tra l'altro, di esercitare il controllo nell'esercizio dei poteri conferiti al management di espressione del Gruppo presente in società.

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

Denominazione	Sede	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
		Impresa partecipante	Quota di partecipazione%	
Imprese valutate con il metodo del patrimonio netto				
1. Programma 101 S.p.A	Italia	Azimut Enterprises Holding S.r.l.	43	43
2 . SiamoSoci S.r.l.	Italia	Azimut Enterprises Holding S.r.l.	22	22
3. AZ FI Holding SA	Brasile	AZ Brasil Holdings Ltda	50	50
4 . M&O Consultoria Ltda	Brasile	AZ Brasil Holdings Ltda	50	50
5 . FuturaInvest Gestao de Recursos Ltda	Brasile	AZ Brasil Holdings Ltda	50	50

Le partecipazioni nelle collegate M&O Consultoria Ltda FuturaInvest e Gestao de Recursos Ltda detenute al 100% da AZ FI Holding S.A detenuta a sua volta al 50% da AZ Brasil Holding SA, acquisite in data 13 febbraio 2014 tramite Az International Holdings S.A., sono consolidate con il metodo del patrimonio netto come previsto dallo IAS 28, in quanto le modalità e la struttura di governance non consentono il controllo societario da parte del Gruppo Azimut.

## 2. Altre informazioni

Per il consolidamento della società Compagnie de Gestion privèe Monegasque SAM e della società CGM Italia Sim S.p.A. si è proceduto al consolidamento integrale al 100% in ragione delle fattispecie contrattuali che, così come definite tra le parti, attribuiscono ad Azimut i benefici economici delle suddette società e le consentono di esercitare sulle stesse il pieno controllo a far

tempo dal 30 dicembre 2011, data di acquisizione del 51% del capitale di Compagnie de Gestion privèe Monegasque SAM.

Per quanto sopra esposto, nel bilancio consolidato del Gruppo Azimut, la residua quota pari al 49% del capitale della società, è rappresentata, per il corrispettivo da riconoscere per l'acquisizione (definito nell'ammontare in quanto dipendente da una quota fissa contrattualmente stabilita), come passività finanziaria valutata al fair value.

La partecipazione detenuta in Katarsis Capital Advisors Sa, pari al 50% sino al 16 novembre 2012, è stata consolidata con il metodo del patrimonio netto fino alla suddetta data di acquisizione di un ulteriore 25% (16 novembre 2012). Da tale data si è proceduto al consolidamento con il metodo integrale secondo quanto definito dall'IFRS 3 in ambito di "step acquisition": in particolare è stato determinato il fair value alla data di acquisizione del controllo della società dell'equity interest già detenuto; tale fair value è stato confrontato con il valore di carico derivante dal metodo del patrimonio netto, imputando a conto economico eventuali differenze. E' stato infine determinato l'avviamento come differenza tra la somma del *fair value* del 50% già detenuto, del prezzo pagato per il 25%, del patrimonio netto di competenza terzi e il fair value netto degli attivi e dei passivi patrimoniali acquisiti. La quota residua pari al 25% del capitale della società, in considerazione della *put-option* prevista dagli accordi contrattuali a favore del socio che la detiene è rappresentata, per il valore attuale del corrispettivo stimato da riconoscere per l'acquisizione, come passività finanziaria valutata a fair value.

La partecipazione detenuta nella società Augustum Opus Sim S.p.A. (51%), acquisita in data 27 giugno 2014, è stata consolidata con il metodo integrale e la differenza tra il *fair value* netto degli attivi e dei passivi patrimoniali alla data del 30 giugno 2014 (data più prossima all'acquisizione), ovvero con riferimento alla situazione economico-patrimoniale alla stessa data e il costo della partecipazione pari a euro/migliaia 10.000 alla rispettiva data di acquisto ha generato un avviamento pari a euro/migliaia 8.893. La quota residua pari al 49% del capitale della società, in considerazione della *put-option* prevista dagli accordi contrattuali a favore dei soci di minoranza che la detengono è rappresentata, per il valore attuale del corrispettivo stimato da riconoscere per l'acquisizione, come passività finanziaria valutata a fair value.

Le partecipazioni detenute nelle società estere An Ping Investment (51%), Athenaeum Ltd (55%) e AZ Legan Administracao de Recursos Ltda (49,90%), già in essere nel precedente esercizio e le partecipazioni nelle società Profie Mexicana SA (82,14%) e AZ Notus Portfoy Yonetimi AS (70%) acquisite nel corso dell'esercizio, sono state consolidate con il metodo integrale e la differenza tra il *fair value* netto degli attivi e dei passivi patrimoniali acquisiti e il valore contabile della partecipazione alla rispettiva data di acquisto ha generato per tutte le società sopra citate un

avviamento. Si precisa che l'avviamento è stato calcolato secondo il metodo del "partial goodwill", determinato dalla differenza del prezzo pagato meno la percentuale di fair value delle attività e passività identificabili acquisite. Le quote residue del capitale in considerazione delle put-option previste dagli accordi contrattuali a favore dei soci che le detengono sono rappresentate, per il valore attuale del corrispettivo stimato da riconoscere per l'acquisizione, come passività finanziaria valutata a fair value.

Per le informazioni sugli avviamenti (di seguito anche definiti "differenze positive di consolidamento" al fine di differenziarla dall'avviamento in capo alla Azimut Holding S.p.A.), sui corrispettivi corrisposti per l'acquisto di dette partecipazioni e sulle valutazioni delle put-option eventualmente previste si rimanda alla "Sezione 11 – Attività Immateriali", "Eventi di rilievo dell'esercizio" e "Politiche contabili" del presente bilancio consolidato.

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

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

In questa sezione sono illustrati i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio consolidato; gli stessi sono stati applicati uniformemente negli esercizi presentati.

### **Attività finanziarie a *fair value***

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

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

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

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie detenute dalle società del Gruppo nell'ambito delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Sono altresì incluse nella presente categoria le interessenze azionarie non qualificabili come di controllo, collegamento e controllo congiunto.

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

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione di eventuali variazioni di *fair value* in una specifica riserva di patrimonio netto ("Riserve da valutazione") sino a che l'attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita durevole di valore.

La determinazione del *fair value* delle attività disponibili per la vendita è basata su prezzi rilevati nei mercati attivi o di modelli interni di valutazione come descritto oltre nel paragrafo "Gerarchia del fair value".

La perdita di valore si rileva nel conto economico nel momento in cui il costo di acquisizione, al netto di eventuali rimborsi di capitali e ammortamenti, risulta superiore al suo valore recuperabile.

Al momento della dismissione o della rilevazione di tale perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati rilevati precedentemente nel patrimonio netto, vengono riversati a conto economico. Eventuali riprese di valore a seguito del venir meno dei motivi che avevano originato la perdita di valore, sono contabilizzati con contropartita diretta a riserva di patrimonio netto nel caso di strumenti azionari e a conto economico se relative a strumenti di debito.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono cancellate dal bilancio quando vengono meno i diritti contrattuali al ricevimento dei flussi finanziari inerenti o quando sono cedute con sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici relativi alla proprietà delle attività medesime.

Le interessenze azionarie non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto non quotate su mercati attivi, e per i quali non è possibile misurare il *fair value* in modo attendibile, sono valutate al costo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in relazione alle quali l'attività finanziaria deve essere svalutata. Tale valutazione è effettuata per singolo strumento finanziario considerando gli effetti connessi alla combinazione degli eventi di perdita evidenziati dallo IAS 39.

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

Si segnala che relativamente alla verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione del fair value rispetto al valore di prima iscrizione (impairment), la Società si è dotata di una specifica policy che individua soglie di rilevanza della perdita di valore sia in termini assoluti (*severity*) sia in termini di periodo del protrarsi della perdita (*durability*), entrambe articolate per tipologia di strumento finanziario.

In particolare, tali soglie di rilevanza sono rappresentate, per quanto riguarda la *severity*, da:

1. per gli “strumenti di debito”<sup>3</sup>:
  - perdita pari al 20%
2. per gli “altri strumenti finanziari”<sup>4</sup>:
  - perdita pari al 30%

Il requisito della *durability* è valutato con riferimento ad un arco temporale di 18 mesi per gli “strumenti di debito” e 24 mesi per gli “altri strumenti finanziari”: in particolare, per ogni strumento finanziario si verifica se, negli ultimi 18 o 24 mesi, il *fair value* è stato sistematicamente inferiore al corrispondente costo iniziale.

Per gli “altri strumenti finanziari”, in caso di raggiungimento delle suddette soglie di rilevanza, si procede con la rilevazione a conto economico della perdita durevole.

Gli “strumenti finanziari di debito” selezionati, che hanno superato le relative soglie, sono sottoposti ad un'ulteriore valutazione di tipo qualitativa finalizzata a verificare l'effettiva sussistenza dei requisiti della *durability* e della *severity* delle perdite, al fine di supportare o meno l'eventuale decisione di *impairment*.

## **Crediti**

I crediti includono i crediti verso banche, verso gli enti finanziari, verso la clientela, verso promotori finanziari e i fondi gestiti, ovvero tutti quei crediti che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili e che non sono quotati in un mercato attivo. Tali crediti, essendo principalmente di natura commerciale, sono valutati al presumibile valore di realizzo inteso come la miglior stima possibile del loro *fair value*, mentre i crediti per finanziamenti concessi ai promotori finanziari, iscritti inizialmente sulla base del loro *fair value* pari all'ammontare erogato, sono successivamente valutati al costo ammortizzato che coincide con il valore iniziale poiché non sono

---

<sup>3</sup> Strumenti di mercato monetario, obbligazioni, fondi comuni di investimento monetari ed obbligazionari.

previsti costi aggiuntivi di transazione e poiché tali finanziamenti sono concessi a tassi di mercato (euribor maggiorato di uno spread).

I crediti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

## **Partecipazioni**

In merito all'entrata in vigore a far data dal 1 gennaio 2014 dell'IFRS 10 si precisa che si è in presenza di controllo di un'entità, quando l'investitore ha contemporaneamente:

- a) il potere sull'entità oggetto di investimento;
- b) l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Se un investitore è in grado di esercitare i diritti di voto sufficienti per determinare le politiche operative e finanziarie della partecipata esercita il controllo. In presenza di situazioni complesse, nella definizione di controllo viene esercitato il giudizio che tiene conto:

- della natura delle attività rilevanti;
- della modalità secondo cui vengono prese le decisioni relative a tali attività;
- se i diritti degli investitori conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività in questione;
- se l'investitore è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili dal suo coinvolgimento con la partecipata;
- se l'investitore ha la capacità di usare il suo potere sulla partecipata per influenzare il ritorno dall'investimento.

Le partecipazioni iscritte nel bilancio includono le interessenze azionarie detenute in società collegate che vengono iscritte in base al metodo del patrimonio netto. Si è in presenza di un rapporto di collegamento, secondo quanto previsto dallo IAS 28, quando l'investitore esercita un'influenza significativa su una partecipata. L'influenza significativa è il potere di partecipare alle decisioni delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto. Come regola generale, si presume l'esistenza dell'influenza notevole quando un'entità possiede, direttamente o indirettamente, tramite società controllate, il 20% o più del potere di voto di una partecipata.

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento per rilevare la quota, di pertinenza della partecipante, degli utili o delle perdite realizzati dalla partecipata dopo la data di acquisizione.

---

<sup>4</sup> Azioni, fondi comuni di investimento azionari, bilanciati, flessibili, fondi di private equity e fondi hedge.

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

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

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

### **Attività materiali**

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

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

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Successivamente le stesse sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore; tali beni vengono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione alle loro residue possibilità di utilizzazione.

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

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

## **Attività immateriali**

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

L'avviamento si riferisce al "Goodwill" pagato da Azimut Holding S.p.A. (già Tumiza S.p.A.) per l'acquisizione del gruppo, nel corso del 2002, attraverso l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Azimut Holding S.p.A. incorporata nel dicembre dello stesso anno e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione che, come da perizia di valutazione allora predisposta dalla società indipendente PricewaterhouseCoopers Finance Srl, non era stato allocato a maggior valore delle partecipazioni.

Le differenze positive di consolidamento sono determinate, in sede di primo consolidamento, sulla base della differenza tra il patrimonio netto delle controllate e il valore delle partecipazioni iscritte nel bilancio.

L'avviamento e le differenze di consolidamento non sono soggetti ad un processo di ammortamento sistematico, ma sono sottoposti annualmente ad un processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificare l'adeguatezza del valore contabile in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico.

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

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

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



## **Leasing Finanziario**

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

Tale principio prevede:

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

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

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

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

Avendo il marchio oggetto della locazione una vita utile indefinita, lo stesso non è soggetto ad un processo di ammortamento ma è sottoposto alla verifica annuale dell'adeguatezza del suo valore (c.d. *impairment test*) in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione di valore durevole delle attività*.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico.

Il ripristino di valore del marchio, qualora ne ricorrano i presupposti, non può in ogni caso eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di ammortamento e/o svalutazione) se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore dell'attività negli esercizi precedenti.

### **Attività e passività fiscali**

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

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

Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili e imponibili tra i valori contabili di un'attività o di una passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando le aliquote d'imposta vigenti negli esercizi in cui si prevede si riverseranno le suddette differenze.

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

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

Le imposte anticipate e differite emerse ai fini IRES, al pari delle imposte correnti e differite IRAP vengono compensate, tra le poste attive e passive, come previsto dallo *IAS 12*.

### **Altre attività**

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

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

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

## **Debiti**

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

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

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

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

## **Titoli in circolazione**

Il prestito obbligazionario "Azimut 2009-2016 subordinato 4%" con *warrant* emesso da Azimut Holding S.p.A. in data 1° luglio 2009 è contabilizzato, in quanto strumento finanziario composto da una componente di debito e da un *embedded derivative* (su propri strumenti di capitale), iscrivendo una passività finanziaria ed uno strumento di patrimonio netto di Azimut Holding S.p.A. Al momento della rilevazione iniziale il *fair value* dello strumento finanziario nel suo complesso è pari al prezzo d'emissione, inclusiva dei costi accessori di diretta imputazione mentre il *fair value* della componente di debito è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti contrattualmente, calcolato ad un tasso di mercato per strumenti finanziari comparabili, con flussi di cassa simili, alle stesse scadenze, ma senza l'*embedded derivative*.

Il *fair value* della componente di capitale – relativa ai *warrants* assegnati gratuitamente ai sottoscrittori del prestito obbligazionario subordinato contestualmente alla emissione delle obbligazioni - è stato invece determinato come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di debito. Conseguentemente la componente di debito è stata iscritta nella voce *Titoli in circolazione* mentre la suddetta componente di capitale è stata iscritta nella voce del patrimonio netto denominata *Strumenti di capitale*.

Gli oneri accessori sostenuti da Azimut Holding S.p.A. per il collocamento del prestito sono allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente iscritta nel patrimonio netto.

Successivamente alla rilevazione iniziale la componente di debito viene contabilizzata al costo ammortizzato, con rilevazione degli oneri finanziari determinati al tasso d'interesse effettivo.

La componente di patrimonio netto resta iscritta tra le riserve, con giroconto della stessa a riserve per utili indivisi nel momento in cui i *warrant* vengono esercitati ovvero giungono a scadenza senza essere esercitati.

In caso di esercizio dei *warrant*, allo *strike price* definito nel relativo regolamento, poiché Azimut Holding S.p.A. corrisponderà un numero fisso di azioni proprie, si procederà a rilevare il giroconto della riserva azioni proprie a fronte dell'incasso delle disponibilità liquide corrispondenti al prezzo di esercizio.

Il prestito obbligazionario “Azimut 2011-2016 *Senior 2,5%*” emesso da Azimut Holding S.p.A. nell'esercizio 2011 è contabilizzato sulla base del *fair value* della passività pari al prezzo di emissione comprensivo degli oneri accessori sostenuti dalla società per la relativa emissione.

Dopo la rilevazione iniziale, la passività finanziaria viene valutata al costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il prestito obbligazionario subordinato convertibile “Azimut 2013-2020 *convertibile 2,125%*” emesso da Azimut Holding S.p.A. in data 25 novembre 2013 è contabilizzato, in quanto strumento finanziario composto da una componente di debito e da un *embedded derivative* (su propri strumenti di capitale), iscrivendo una passività finanziaria ed uno strumento di patrimonio netto. Al momento della rilevazione iniziale il *fair value* dello strumento finanziario nel suo complesso è pari al prezzo d'emissione mentre il *fair value* della componente di debito è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti contrattualmente calcolato ad un tasso di mercato per strumenti finanziari comparabili, con flussi di cassa simili, alle stesse scadenze, ma senza l'opzione di conversione. Il tasso di mercato è incrementato di un premio per riflettere la caratteristica della subordinazione del rimborso del debito, non contenuta negli altri strumenti finanziari comparabili.

Successivamente alla rilevazione iniziale tale componente di debito viene valutata al costo ammortizzato, con il metodo del tasso d'interesse effettivo.

La componente di capitale, calcolata come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di debito, è stata iscritta in una specifica voce di patrimonio netto denominata Strumenti di capitale. Gli oneri accessori sostenuti da Azimut Holding S.p.A. per il collocamento del prestito sono allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente iscritta nel patrimonio netto.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

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

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

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

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

La voce comprende inoltre le passività sorte in relazione al futuro esercizio delle opzioni di acquisto della rimanente quota di capitale di alcune società di recente acquisizione. In merito alla valutazione effettuata, si segnala che essa rappresenta il controvalore da corrispondere - in azioni Azimut Holding laddove previsto dalle previsioni contrattuali - ai venditori a seguito all'esercizio delle opzioni di acquisto. La valutazione effettuata rappresenta il controvalore stimato da corrispondere al venditore, determinato stimando quei parametri futuri previsti dai contratti di riferimento tra cui AUM e utile di bilancio e per i quali vengono svolte specifiche analisi di sensitività. Rispetto alla data di prima iscrizione la variazione di valore è riflessa a conto economico. Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

### **Altre passività**

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

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

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

Le altre passività sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

Sono incluse in tale voce le passività finanziarie connesse agli impegni in essere per l'acquisizione delle residue quote di partecipazione in alcune società controllate, secondo quanto previsto dagli accordi contrattuali stipulati.

## **Trattamento di fine rapporto del personale**

In seguito all'applicazione della Legge n. 296 del 27/12/2006 (Legge Finanziaria 2007) e tenendo conto della nota metodologica pubblicata sul sito dell'ordine nazionale degli attuari, si è provveduto a modificare il calcolo della passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale dipendente che nel rispetto dei principi dello *IAS 19* è considerato piano a benefici definiti ed iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato con l'utilizzo del metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Tale modifica consiste nella non applicazione del cosiddetto "*projected unit credit method*" (PUCM) per quei dipendenti che abbiano scelto di destinare il 100% delle quote di TFR alla previdenza complementare oppure che, pur avendo optato di mantenere il proprio TFR in azienda, fanno parte di società del Gruppo con almeno 50 dipendenti per le quali la legge ha imposto il trasferimento di tali quote all'INPS.

Con riferimento alla valutazione della passività connessa al trattamento di fine rapporto al 31 dicembre 2014 si è così provveduto a:

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

Come indicato dallo *IAS 19*, il calcolo è stato effettuato *ad personam* ed ha richiesto l'adozione di apposite basi tecniche demografiche e finanziarie, dettagliate nella "Sezione 10 – Trattamento di fine rapporto del personale" di nota integrativa.

A seguito dell'introduzione della nuova versione del principio *IAS 19*, avvenuta nello scorso esercizio gli utili e le perdite attuariali sono stati contabilizzati, al netto degli effetti fiscali, in contropartita di una posta del patrimonio netto (*Riserve da valutazione*); la nuova versione del

principio è stata applicata retrospettivamente e pertanto i saldi relativi dell'esercizio precedente sono stati rideterminati e riclassificati in accordo allo stesso.

### **Fondi per rischi e oneri**

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

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

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

L'attualizzazione dei Fondi rischi è stata effettuata in base alla previsione di chiusura della vertenza, causa per causa, stimata dall'ufficio legale del Gruppo, ovvero in base ad ipotesi attuariali in riferimento al Fondo indennità suppletiva di clientela. Tali ipotesi attuariali non sono state variate, rispetto all'esercizio precedente, ritenendo non ne ricorressero i presupposti.

### **Costi e ricavi**

I costi e ricavi sono rilevati secondo il principio della competenza economica e secondo il criterio di correlazione.

Le commissioni e gli altri proventi derivanti dalla prestazione di servizi sono rilevati a conto economico nel momento in cui i servizi stessi sono prestati. I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto in una specifica voce del Patrimonio Netto di Gruppo con segno negativo e non sono pertanto oggetto di valutazione. Nel caso di successiva vendita l'eventuale differenza tra valore d'iscrizione e prezzo di vendita è imputato a Patrimonio Netto.

Nel caso di annullamento si procede alla corrispondente riduzione della voce iscritta a Patrimonio Netto al momento dell'acquisto.

## **Strumenti finanziari partecipativi**

Gli strumenti finanziari partecipativi emessi da Azimut Holding S.p.A. in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2010 e delle successive delibere del Consiglio di Amministrazione della Società sono iscritti, per il controvalore incassato dalla sottoscrizione pari al loro *fair value*, ad incremento del Patrimonio Netto – alla voce Strumenti di capitale – in quanto gli stessi secondo quanto previsto dalle disposizioni statutarie hanno durata illimitata, sono emessi senza obbligo per la Società di rimborso dell'apporto effettuato dai sottoscrittori, partecipano al riparto del patrimonio sociale residuo in sede di liquidazione della Società in via subordinata ai creditori sociali e agli azionisti. Gli strumenti in oggetto non sono trasferibili ad alcun titolo salvo che alla Società stessa (al loro fair value e al verificarsi di determinate condizioni), nel qual caso i relativi diritti patrimoniali restano sospesi. Inoltre tali strumenti attribuiscono ai possessori il diritto al percepimento di una parte dell'utile della Società secondo quanto previsto dallo Statuto Societario a condizione, tra le altre, che l'Assemblea dei Soci abbia deliberato la distribuzione di un dividendo agli azionisti.

## **Gerarchia del fair value**

In accordo alle disposizioni contenute nel principio contabile internazionale IFRS 7 e del successivo *IFRS 13*, le Società del Gruppo classificano le valutazioni al *fair value* delle proprie attività e passività finanziarie sulla base di una gerarchia che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. I livelli utilizzati per la classificazione sono i seguenti:

- Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- Livello 2: dati di input diversi dai prezzi quotati non rettificati di cui al livello 1 che siano però osservabili sul mercato sia direttamente (come nel caso dei prezzi) sia indirettamente (in quanto derivati da prezzi);
- Livello 3: dati di input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

In particolare, il fair value di uno strumento finanziario valutato al livello 1 corrisponde al prezzo, non rettificato, al quale lo strumento – o uno strumento identico – è scambiato su di un mercato attivo alla data di riferimento della valutazione. Per la classificazione nel livello 1, i prezzi sono valutati congiuntamente ad ogni altra caratteristica dell'attività o passività finanziaria: se il prezzo quotato è rettificato per tener conto di specifiche condizioni che richiedano tale rettifica, il livello attribuito è diverso dal livello 1.



Le analisi per la classificazione nei diversi livelli della gerarchia del fair value sono effettuate in modo analitico per ogni singola attività o passività finanziaria detenuta/emessa; tali analisi ed i criteri di valutazione sono applicati in modo uniforme nel tempo.

Tra i principali criteri seguiti dal Gruppo, con riferimento agli strumenti finanziari detenuti nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità e alle passività finanziarie emesse, si segnala che sono ritenuti:

- di livello 1 i titoli di debito governativi, i fondi comuni di investimento aperti il cui fair value è ritenuto di livello 1 se rappresentato dal Net Asset Value (NAV) fornito dall'administrator del fondo alla data di valutazione; diversamente nel caso di fondi quotati e Exchange Trade Fund (ETF) il fair value di Livello 1 è costituito dal prezzo di chiusura del rispettivo mercato di quotazione, e la liquidità in attesa d'investimento relativa alle polizze Unit Link;
- di livello 2 gli investimenti relativi alle polizze unit linked emesse (per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati), le relative passività finanziarie ed i prestiti obbligazionari emessi;
- di livello 3 i titoli di capitale detenuti classificati nelle "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e valutati al costo e le passività finanziarie relative agli impegni per l'acquisizione delle residue quote di partecipazione in alcune società controllate secondo quanto previsto dagli accordi contrattuali in essere. Con riferimento a tali passività, la valutazione effettuata rappresenta il controvalore stimato da corrispondere al venditore, determinato stimando quei parametri futuri previsti dai contratti di riferimento tra cui AUM e utile di bilancio e per i quali vengono svolte specifiche analisi di sensitività. Rispetto alla data di prima iscrizione la variazione di valore è riflessa a conto economico. Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

### **A.3 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie**

#### **A.3.1 Trasferimenti tra portafogli**

Nel corso dell'esercizio il Gruppo non ha proceduto ad alcun trasferimento di attività finanziarie tra portafogli.

#### **Informativa di natura quantitativa**

#### **A.4.5 Gerarchia del fair value**

##### *A.4.5.1 Portafogli contabili: ripartizione per livelli del fair value*

Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0
2. Attività finanziarie valutate al fair value	147.152	3.844.758	0	3.991.910
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	260.540	0	2.030	262.570
4. Derivati di copertura	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>407.692</b>	<b>3.844.758</b>	<b>2.030</b>	<b>4.254.480</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0	0	0
2. Passività finanziarie valutate al fair value	0	3.691.274	51.790	3.743.064
3. Derivati di copertura	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>3.691.274</b>	<b>51.790</b>	<b>3.743.064</b>

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>						
	Detenute per la negoziazione	Valutate a Fair Value	disponibili per la vendita	di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
<b>1. Esistenze Iniziali</b>			<b>2.530</b>			
<b>2. Aumenti</b>			<b>1.000</b>			
2.1. Acquisti			1.000			
2.2. Profitti imputati a:						
2.2.1 Conto economico						
<i>di cui: plusvalenze</i>						
2.2.2 Patrimonio netto						
2.3. Trasferimenti da altri livelli						
2.4. Altre variazioni in aumento						
<b>3. Diminuzioni</b>			<b>1.500</b>			
3.1. Vendite			-			
3.2. Rimborsi			-			
3.3. Perdite imputate a:			1.500			
3.3.1 Conto economico						
<i>di cui: minusvalenze</i>						
3.3.2 Patrimonio netto						
3.4. Trasferimenti da altri livelli						
3.5. Altre variazioni in diminuzione						
<b>4. Rimanenze Finali</b>			<b>2.030</b>			

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

	Passività finanziarie di negoziazione	Passività finanziarie valutate al fair value	Derivati di copertura
<b>1. Esistenze Iniziali</b>		<b>31.566</b>	
<b>2. Aumenti</b>		<b>21.824</b>	
2.1. Acquisti		20.025	
2.2. Perdite imputati a:		1.799	
2.2.1 Conto economico		1.799	
<i>di cui: minusvalenze</i>		1.799	
2.2.2 Patrimonio netto		-	
2.3. Trasferimenti da altri livelli		-	
2.4. Altre variazioni in aumento		-	
<b>3. Diminuzioni</b>		<b>1.600</b>	
3.1. Vendite		-	
3.2. Rimborsi		-	
3.3. Profitti imputate a:		-	
3.3.1 Conto economico		-	
<i>di cui: plusvalenze</i>		1.600	
3.3.2 Patrimonio netto		-	
3.4. Trasferimenti da altri livelli		-	
3.5. Altre variazioni in diminuzione		-	
<b>4. Rimanenze Finali</b>		<b>51.790</b>	

### **Informativa sui settori operativi (IFRS 8)**

L'attività del Gruppo Azimut, stante la ridotta dimensione delle società estere facenti capo ad AZ International Holdings SA, è riconducibile principalmente alle società direttamente controllate da Azimut Holding S.p.A. e pur essendo svolta attraverso diverse società, ciascuna specializzata nella distribuzione, nella promozione e gestione di prodotti finanziari e assicurativi (essenzialmente unit linked), è riconducibile ad un unico settore operativo. Si evidenzia che allo scopo di sviluppare la ricerca, l'acquisizione e la gestione delle nuove *partnership* estere, Azimut Holding S.p.A. ha costituito AZ International Holdings SA, società di diritto lussemburghese, controllata al 100% con funzioni di *incubator*.

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

Inoltre, il modello di business delle società operative direttamente controllate da Azimut Holding S.p.A. 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 esse operano come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili e i cui risultati operativi sono ugualmente rivisti periodicamente in modo unitario dal management ai fini dell'adozione delle decisioni delle risorse da allocare e della valutazione dei risultati e delle performance aziendali.

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

Pertanto, essendoci di fatto un unico settore oggetto di informativa per quanto riguarda le informazioni in merito ai ricavi da clienti distinti per prodotto/servizio si può fare riferimento al dettaglio delle commissioni attive e dei premi netti riportato nell'ambito delle informazioni sul

conto economico delle presenti note integrative in quanto le società controllate per il tramite della sub-holding AZ International Holdings SA incidono in modo non significativo.

Pertanto il management ha impostato un sistema di *reporting* consolidato in capo alla stessa AZ International Holdings SA che provvede, a sua volta, ad inviare alla capogruppo Azimut Holding S.p.A. un *reporting package* consolidato di tutte le società estere da essa detenute.

Sulla base di tale informativa si evidenzia che sono riferibili masse gestite, riconducibili alle società estere da essa controllate, che ammontano al 31 dicembre 2014 a 2.032 migliaia di euro (1.424 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), mentre la perdita consolidata di tali società di pertinenza di AZ International Holdings Sa è pari 3.130 migliaia di euro al 31 dicembre 2014 (utile di 2.670 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

### Utile per azione

L'utile base per azione è stato calcolato dividendo l'utile netto dell'esercizio per la media delle azioni ordinarie in circolazione.

Al 31 dicembre 2014 non sussistono operazioni che comportano un effetto diluitivo sull'utile per azione.

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utile netto dell'esercizio base per azione (**)	0,680	1,168
<i>Numero medio azioni in circolazione (*)</i>	<i>132.692.178</i>	<i>131.795.644</i>
Utile netto dell'esercizio diluito per azione (**)	0,680	1,168
<i>Numero medio azioni in circolazione (*)</i>	<i>132.692.178</i>	<i>131.795.644</i>

\* le azioni in circolazione si intendono al netto delle azioni proprie detenute da Azimut Holding S.p.A. alla data di riferimento.

\*\* L'utile netto dell'esercizio (base e diluito) per azione, considerando l'attribuzione ai "top key people" del dividendo di pertinenza degli strumenti finanziari partecipativi detenuti, risulterà inferiore rispetto a quanto indicato in tabella al massimo per euro 0,1041.

## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 33 e si riferisce alla cassa contante.

#### Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al *fair value*

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.991.910 (euro/migliaia 2.583.395 al 31 dicembre 2013).

#### 3.1 Composizione della voce “Attività finanziarie valutate al *fair value*”

Voci/Valori	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	0			0		
- titoli strutturati						
- altri Titoli di debito	0			0		
2. Titoli di capitale						
3. Quote di OICR	147.151	3.844.759		95.527	2.487.868	
4. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>147.151</b>	<b>3.844.759</b>		<b>95.527</b>	<b>2.487.868</b>	

La voce “Quote di O.I.C.R.” Livello 2 si riferisce interamente agli investimenti, valutati al *fair value*, relativi alle polizze unit-linked emesse da Az Life Ltd per le quali il rischio dell’investimento è sopportato dagli assicurati.

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
<b>1. Titoli di debito</b>		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
<b>2. Titoli di capitale</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti		
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>3.991.910</b>	<b>2.583.395</b>
<b>4. Finanziamenti</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>Totale</b>	<b>3.991.910</b>	<b>2.583.395</b>

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

Variazioni/Tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>			<b>2.583.395</b>		
<b>B. Aumenti</b>			<b>1.720.939</b>		
B1. Acquisti			1.559.485		
B2. Variazioni Positive di fair value			161.454		
B3. Altre variazioni					
<b>C. Diminuzioni</b>			<b>312.424</b>		
C1. Vendite			285.060		
C2. Rimborsi			27.247		
C3. Variazioni negative di fair value			117		
C4. Altre variazioni					
<b>D. Rimanenze Finali</b>	-	-	<b>3.991.910</b>	-	-



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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 262.570 (euro/migliaia 99.996 al 31 dicembre 2013) ed è composta come segue:

##### **4.1 Composizione della voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita”**

<b>Voci/Valori</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>			<b>Totale 31/12/2013</b>		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	1.743			2.019		
- titoli strutturati						
- altri Titoli di debito	1.743			2.019		
2. Titoli di capitale			2.030			2.530
3. Quote di OICR	258.797			95.447		
4. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>260.540</b>		<b>2.030</b>	<b>97.466</b>		<b>2.530</b>

La voce “Quote di O.I.C.R.” Livello 1 si riferisce alle quote dei fondi comuni d’investimento gestiti dal Gruppo Azimut sottoscritti nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo.

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>1.743</b>	<b>2.019</b>
a) Governi e Banche Centrali	1.743	2.019
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>2.030</b>	<b>2.530</b>
a) Banche	2.030	2.530
b) Enti finanziari	-	-
c) Altri emittenti		
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>258.797</b>	<b>95.447</b>
<b>4. Finanziamenti</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>Totale</b>	<b>262.570</b>	<b>99.996</b>

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

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>2.019</b>	<b>2.530</b>	<b>95.447</b>	-	<b>99.996</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>274</b>	<b>1.000</b>	<b>492.582</b>	-	<b>493.856</b>
B1. Acquisti	200	1.000	489.278		490.478
B2. Variazioni Positive di fair value	64	-	3.304		3.368
B3. Riprese di valore	-		-		-
- imputate al conto economico	7		-		7
- imputate al patrimonio netto	-		-		-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-		-		-
B5. Altre variazioni	3		-		3
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>550</b>	<b>1.500</b>	<b>329.232</b>		<b>331.282</b>
C1. Vendite	-	-	327.470		327.470
C2. Rimborsi	545		-		545
C3. Variazioni negative di fair value	-	-	1.762		1.762
C4. Rettifiche di valore	-	1.500	-		1.500
C5. Trasferimenti ad altri portafogli	-		-		-
C6. Altre variazioni	5		-		5
<b>D. Rimanenze Finali</b>	<b>1.743</b>	<b>2.030</b>	<b>258.797</b>	-	<b>262.570</b>

La movimentazione relativa agli acquisti e alle vendite nella voce “Quote di O.I.C.R.” rientra nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo nell’esercizio.

## **Sezione 6 – Crediti**

### **6.1 Crediti verso banche**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 249.479 (euro/migliaia 489.430 al 31 dicembre 2013).

La voce è composta da:

Composizione	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013				
	Valore di Bilancio	Fair Value			Valore di Bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Finanziamenti</b>								
1.1 Depositi e conti correnti	249.116		249.116	488.998		488.998		
1.2 Crediti per servizi	363		363	432		432		
1.3 Pronti contro termine								
- di cui: su titoli di Stato								
- di cui: su altri titoli di debito								
- di cui: su titoli di capitale								
1.4 Altri finanziamenti								
<b>2. Titoli di debito</b>								
2.1 Titoli strutturati								
2.2 Altri titoli di debito								
<b>Totale</b>	<b>249.479</b>		<b>249.479</b>	<b>489.430</b>		<b>489.430</b>		

La voce “Depositi e conti correnti” è costituita dalle disponibilità liquide sui conti correnti delle società del Gruppo, remunerati a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine.

## 6.2 Crediti verso enti finanziari

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 8.424 (euro/migliaia 4.896 al 31 dicembre 2013).

Tale voce risulta così composta:

Composizione	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013				
	Valore di Bilancio	Fair Value			Valore di Bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Finanziamenti</b>								
1.1 Depositi e conti correnti								
1.2 Crediti per servizi di collocamento prodotti	8.424		8.424	4.896		4.896		
1.3 Pronti contro termine								
- di cui: su titoli di Stato								
- di cui: su altri titoli di debito								
- di cui: su titoli di capitale								
1.4 Altri finanziamenti								
<b>2. Titoli di debito</b>								
2.1 Titoli strutturati								
2.2 Altri titoli di debito								
<b>Totale</b>	<b>8.424</b>		<b>8.424</b>	<b>4.896</b>		<b>4.896</b>		

La voce “Crediti per servizi di collocamento prodotti” comprende principalmente i crediti per commissioni per il collocamento di prodotti di banche terze, i crediti per commissioni attive da incassare per l’attività di collocamento di prodotti assicurativi di società terze.

### 6.3 Crediti verso clientela

Composizione	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013				
	Valore di Bilancio	Fair Value			Valore di Bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Finanziamenti</b>								
1.1 Depositi e conti correnti								
1.2 Crediti per servizi:								
- di collocamento prodotti	4.415	-	4.415	4.008	-	4.008		
- di gestione di patrimoni	62.101		62.101	61.479		61.479		
1.3 Pronti contro termine								
- di cui: su titoli di Stato								
- di cui: su altri titoli di debito								
- di cui: su titoli di capitale								
1.4 Altri finanziamenti								
<b>2. Titoli di debito</b>								
2.1 Titoli strutturati								
2.2 Altri titoli di debito								
<b>Totale</b>	<b>66.516</b>		<b>66.516</b>	<b>65.487</b>		<b>65.487</b>		

La voce “Crediti per servizi di gestione di patrimoni” è rappresentata dai crediti per commissioni attive sui fondi comuni d’investimento e gestioni patrimoniali maturate nel mese di dicembre 2014 ed incassate nel corso del mese successivo.

### 6.4 Crediti verso promotori finanziari

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 17.035 ( euro/migliaia 14.082 al 31 dicembre 2013) ed è rappresentata principalmente da finanziamenti erogati ai promotori finanziari per euro/migliaia 7.369 che generano interessi attivi in linea con il tasso *euribor* maggiorato di uno spread oltre che da anticipi provvigionali corrisposti agli stessi promotori finanziari per euro/migliaia 243. Le condizioni di rimborso dei suddetti finanziamenti variano mediamente tra i 12 e i 36 mesi.

## **Sezione 9 – Partecipazioni**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 7.538 (euro/migliaia 3.038 al 31 dicembre 2013).

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

Denominazione	Sede	Rapporto di partecipazione		Disponibilità voti %
		Impresa partecipante	Quota di partecipazione %	
Imprese valutate con il metodo del patrimonio netto				
1. Programma 101 S.p.A.	Italia	Azimut Enterprises Holding S.r.l.	43	43
2 . SiamoSoci S.r.l.	Italia	Azimut Enterprises Holding S.r.l.	22	22
3. AZ FI Holding SA	Brasile	AZ Brasil Holdings Ltda	50	50
4 . M&O Consultoria Ltda	Brasile	AZ Brasil Holdings Ltda	50	50
5 . FuturaInvest Gestao de Recursos Ltda	Brasile	AZ Brasil Holdings Ltda	50	50

## 9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	<b>Valore complessivo</b>
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>3.038</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>7.854</b>
B.1 Acquisti	4.229
B.2 Riprese di valore	0
B.3 Rivalutazioni	0
B.4 Altre Variazioni	3.625
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>3.354</b>
C.1 Vendite	0
C.2 Rettifiche di valore	2.620
C.3 Altre variazioni	734
<b>D. Rimanenze Finali</b>	<b>7.538</b>

## 9.3 Partecipazioni significative: informazioni contabile

<b>Denominazione</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value (*)</b>	<b>Dividendi percepiti</b>
1. Programma 101 S.p.A	3.142.704	3.142.704	
2 . SiamoSoci S.r.l.	167.081	167.081	
3 . Club 2 Investimenti S.p.A.	1.000.000	1.000.000	
4. AZ FI Holding Sa	4.145.111	4.145.111	
5 . M&O Consultoria Ltda	10.194	10.194	
6 . FuturaInvest Gestao de Recursos Ltda	73.310	73.310	

(\*) Trattasi di società non quotate pertanto il fair value è stato considerato uguale al valore contabile.



## **Sezione 10 - Attività materiali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.696 (euro/migliaia 2.960 al 31 dicembre 2013).

### **10.1 Composizione della voce “Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo”**

Voci/Valutazione	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. Di proprietà</b>	<b>3.696</b>		<b>2.960</b>	
a) terreni				
b) fabbricati	175		183	
c) mobili	1.116		833	
d) strumentali				
e) altri	2.405		1.944	
<b>2. Acquisite in leasing finanziario</b>				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>	<b>3.696</b>		<b>2.960</b>	

## 10.2 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti Elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	-	183	833		1.944	2.960
A. 1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>A. 2 Esistenze iniziali nette</b>						
<b>B. Aumenti</b>			570		1.332	1.902
B.1 Acquisti			409		1.332	1.741
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni			161			161
<b>C. Diminuzioni</b>		8	287		871	1.166
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti		8	287		871	1.166
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
<i>Value imputate a:</i>						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali lorde</b>	-	175	1.116	-	2.405	3.696
D. 1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>D. 2 Rimanenze finali nette</b>		175	1.116	-	2.405	3.696
E. Valutazione al costo		175	1.116	-	2.405	3.696

Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti:

<b>Descrizione</b>	<b>Aliquota %</b>
Fabbricati	3%
Mobili	12%
<i>Altre:</i>	
Impianti	15%-20-25%
Automezzi	25%
Macchine ufficio elettroniche	20%
Spese ristrutturazione beni di terzi	In base alla durata residua del contratto di locazione

### **Sezione 11 -Attività immateriali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 394.940 (euro/migliaia 369.250 al 31 dicembre 2013).

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>		<b>Totale 31/12/2013</b>	
	<b>Attività valutate al costo</b>	<b>Attività valutate al fair value</b>	<b>Attività valutate al costo</b>	<b>Attività valutate al fair value</b>
<b>1. Avviamento e differenze positive di consolidamento</b>	<b>345.251</b>		<b>328.374</b>	
<b>2. Altre attività immateriali</b>	<b>49.689</b>		<b>40.876</b>	
2.1 generate internamente				
2.2 altre	49.689		40.876	
<b>Totale</b>	<b>394.940</b>		<b>369.250</b>	

- la voce “avviamento e le differenze positive di consolidamento” è relativa a:
  - l’acquisizione da parte di Azimut Holding S.p.A. (già Tumiza S.p.A.), avvenuta in data 12 febbraio 2002, dell’incorporata Azimut Holding S.p.A. che deteneva il 100% (direttamente o indirettamente) di tutte le società del Gruppo Azimut. Tale voce si è determinata come differenza tra il valore di costo iniziale della partecipazione, alla data di acquisizione, e il patrimonio netto delle controllate alla data del 31 dicembre 2001. A seguito della fusione per incorporazione di Azimut Holding S.p.A. in Tumiza S.p.A., avvenuta con effetto contabile 1° luglio 2002, una quota delle differenze positive di consolidamento, pari a 176,3 milioni di euro, (determinata sulla base di una valutazione della società indipendente PricewaterhouseCoopers Corporate Finance S.r.l.), è confluito nella voce “Avviamento”;
  - l’acquisizione da parte della controllata AZ International Holdings Sa, in data 30 dicembre 2011, della società Compagnie de Gestion privée Monegasque Sam. Tale

- voce si è determinata come differenza tra il valore della partecipazione (comprensivo della valorizzazione della quota residua pari al 49% in relazione alla quale è stata iscritta la passività finanziaria a fair value) e il patrimonio netto della controllata alla data del 30 dicembre 2011;
- l'acquisizione, in data 16 novembre 2012 di un ulteriore 25%, ad incremento del 50% già detenuto, da parte di AZ International Holdings Sa., di Katarsis Capital Advisors. Tale voce si è determinata come differenza tra il costo di acquisto della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 16 novembre 2012;
  - l'acquisizione da parte della controllata AZ International Holdings Sa, in data 30 agosto 2013, della società An Ping. Tale voce si è determinata come differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 31 agosto 2013 ed è pari a euro/migliaia 1.247;
  - l'acquisizione da parte della controllata AZ International Holdings Sa, in data 2 ottobre 2013, della società Athenaeum. Tale voce si è determinata come differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 31 ottobre 2013 ed è pari a euro/migliaia 592;
  - l'acquisizione da parte della controllata AZ International Holdings Sa tramite la sua controllata AZ Brasil Holdings Ltda, in data 10 ottobre 2013, di una partecipazione del 50% nel capitale sociale di AZ Legan Participações S.A., società di partecipazioni con sede a San Paolo (Brasile), a sua volta detentrica di una partecipazione pari al 99,5% del capitale sociale di Legan Administração de Recursos Ltda, società di gestione anch'essa con sede a San Paolo (Brasile). Tale voce si è determinata come differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 31 ottobre 2013 ed è pari a euro/migliaia 4.733.
- Con riferimento alle partecipazioni acquisite nel corso dell'esercizio, gli avviamenti poi confluiti nella voce differenze di consolidamento sono relativi a:
    - l'acquisizione da parte di Azimut Holding S.p.A, in data 27 giugno 2014, della società Augustum Opus Sim S.p.A. Tale voce si è determinata come differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 30 giugno 2014 ed è pari a euro/migliaia 8.893;
    - l'acquisizione da parte della controllata AZ International Holdings Sa, in data 22 ottobre 2014, della società AZ Notus Portfoy Yonetimi A.S.. Tale voce si è

determinata come differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 31 ottobre 2014 ed è pari a euro/migliaia 1.393;

- l'acquisizione da parte della controllata AZ International Holdings Sa, in data 23 ottobre 2014, della società Profie Mexicana S.a.. Tale voce si è determinata come differenza tra il valore della partecipazione e il patrimonio netto della controllata alla data del 31 ottobre 2014 ed è pari a euro/migliaia 6.109;

Le Altre Attività immateriali – Altre sono relative a:

- Marchio “Azimut”: Azimut Holding S.p.A. ha stipulato nel corso del mese di ottobre 2006, un contratto di “sale and lease-back” con Banca Italease S.p.A. avente per oggetto il suddetto marchio che, come descritto nella parte A “Politiche contabili” della presente nota, rimane iscritto in bilancio per il suo valore originario (euro/migliaia 35.338) contestualmente alla rilevazione del debito finanziario verso la società di leasing nel passivo dello stato patrimoniale. I dettagli della suddetta operazione sono descritti nella voce “Debiti” del passivo. Il marchio, oggetto di tale operazione, viene concesso in uso esclusivo ad Azimut Holding S.p.A. ed alla scadenza del contratto (2 novembre 2015) Azimut Holding S.p.A. potrà esercitare l'opzione di riacquisto dietro corresponsione del prezzo di riscatto pari a euro/migliaia 100 (oltre Iva).
- Software per euro/migliaia 14.299.

## 11.2 “Attività immateriali”: variazioni annue

	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>369.250</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>30.687</b>
B.1 Acquisti	13.810
B.2 Riprese di valore	0
B.3 Variazioni positive di fair value:	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
B.4 Altre variazioni	16.877
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>4.997</b>
C.1 Vendite	0
C.2 Ammortamenti	4.997
C.3 Rettifiche di valore	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.4 Variazioni negative di fair value	0
- a patrimonio netto	0
- a conto economico	0
C.5 Altre variazioni	0
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>394.940</b>

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

<b>Descrizione</b>	<b>Aliquota</b>
Software applicativi	33%

### **Impairment test**

Con riferimento alle voci “avviamento e differenze positive di consolidamento” e marchio (in quanto qualificato come attività immateriale con vita utile indefinita), i principi contabili internazionali, nello specifico lo IAS 36 – “Riduzione di valore durevole delle attività”, prescrivono che la società, annualmente, nell’ambito del complessivo processo di redazione del bilancio, sottoponga i relativi saldi contabili alla verifica di congruità dei valori iscritti. Tale accertamento, c.d. “*Impairment Test*”, è finalizzato all’individuazione di eventuali perdite durevoli. Qualora l’analisi evidenzi la non sostenibilità dei saldi contabili, la società dovrà procedere alla rilevazione della perdita di valore dell’attività.

Ai fini dell’impairment test sono state identificate due cash generating unit cui è riferibile essenzialmente l’attività del Gruppo Azimut e a cui sono state allocate le attività immateriali precedentemente menzionate.

La prima CGU è riconducibile all'attività svolta dalle società direttamente controllate da Azimut Holding S.p.A., ciascuna specializzata nella distribuzione, nella promozione e gestione di prodotti finanziari e assicurativi (essenzialmente unit linked), che operano come un'unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili e i cui risultati operativi sono ugualmente rivisti periodicamente in modo unitario dal management ai fini dell'adozione delle decisioni delle risorse da allocare e della valutazione dei risultati e delle performance aziendali.

La seconda CGU è riconducibile all'attività svolta dalle società estere facenti capo ad AZ International Holdings SA società di diritto lussemburghese, controllata al 100% da Azimut Holding S.p.A. con lo scopo di sviluppare la ricerca, l'acquisizione e la gestione delle nuove *partnership* estere in modo integrato.

Pertanto il management ha impostato un sistema di *reporting* consolidato in capo alla stessa Az International Holding SA che provvede, a sua volta, ad inviare alla Capogruppo Azimut Holding un *reporting* consolidato di tutte le società estere.

### ***CGU AZ International***

La CGU facente capo ad AZ International Holdings SA trova il proprio fondamento nell'ambito del Gruppo Azimut in seno alle potenzialità di sviluppo, lancio e distribuzione di prodotti finanziari nei rispettivi mercati di riferimento, sede delle società facenti parte della CGU sopra richiamata.

L'impairment test su questa CGU è volto a verificare la sussistenza o meno di perdite durevoli di valore con riferimento alle differenze positive da consolidamento pari a 53 milioni di euro.

Le società appartenenti alla "CGU AZ International" sono le seguenti:

- Katarsis Capital Advisors SA;
- Eskatos Capital Management Sarl controllata da Katarsis Capital Advisors SA;
- Compagnie de Gestion Priveè Monegasque;
- CGM Italia Sim S.p.A controllata da Compagnie de Gestion Priveè Monegasque.
- AN Zhong (AZ) IM Limited;
- AN Zhong (AZ) IM HK Limited controllata da AN Zhong (AZ) IM Limited;
- AZ Investment Management controllata da AN Zhong (AZ) IM Limited;
- AZ Global Portfooy Yonetimi AS;
- AN Ping Investment LTD;
- Sinopro Financial Planning Taiwan LTD controllata da AN Ping Investment LTD;
- Athenaeum LTD;
- AZ Swiss SA;
- AZ Brasil Holdings LTDA;
- AZ Legan Participações SA controllata da AZ Brasil Holdings LTDA;
- AZ Legan Administração de Recursos controllata da AZ Legan Participações SA;

- Profie SA;
- Mas Fondos SA controllata da Profie SA;
- AZ Notus Portfooy Yonetimi AŞ

### ***CGU Azimut***

La CGU facente capo ad Azimut Holding S.p.A. ricomprende le seguenti società, focalizzate nella gestione e distribuzione:

- Azimut Capital Management SGR S.p.A.;
- Azimut Consulenza Sim S.p.A.;
- AZ Fund Management SA;
- AZ Capital Management Ltd;
- AZ Life Ltd;
- Azimut Global Counseling S.r.l.;
- Augustum Opus SIM S.p.A..

Anche in questo caso, l’impairment test su questa CGU è volto a verificare la sussistenza o meno di perdite durevoli di valore con riferimento alle attività immateriali pari a 327 milioni di euro e rappresentate dall’avviamento in capo alla Capogruppo, dalle differenze positive di consolidamento e dal marchio.

Ai fini degli impairment test delle attività immateriali, il Management ha determinato il valore d’uso delle CGU identificate applicando il metodo del Discounted Cash Flow (“DCF”) e confrontando tale valore d’uso con il valore contabile delle CGU stesse, comprensiva delle attività immateriali precedentemente menzionate.

La stima del valore d’uso attraverso l’utilizzo del DCF è articolata nelle seguenti fasi:

- Determinazione dei flussi di cassa *unlevered*: per il calcolo dei flussi di cassa *unlevered*, si è ritenuto ragionevole approssimare il flusso di cassa atteso con l’utile netto dell’esercizio. Gli utili sono stati determinati per i primi 5 anni, utilizzando il “Piano industriale 2015 – 2019”.

Le ipotesi sottostanti sono le seguenti:

- raccolta netta media 2,5 €/bln per anno;
- performance media ponderata 2,5%;
- crescita dei costi generali in linea con le previsioni di crescita del personale e della struttura;
- crescita dei costi e dei ricavi successivi al 2019 è stata mantenuta costante e pari al 2%.



- Determinazione del il tasso di attualizzazione (Weighted Average Cost of Capital, di seguito anche il “WACC”) pari al 8,26% sulla base dei seguenti parametri:
  - risk Free: tasso BTP a 10 anni, dicembre 2014;
  - beta di Azimut: calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni con rilevazioni giornaliere (Fonte: Bloomberg);
  - premio per il rischio di Mercato: Rendimento aggiuntivo richiesto per investimenti in azioni piuttosto che in titoli *risk free* (Fonte: Credit Suisse Global Equity Strategy data di riferimento 31 dicembre 2014);
  - la struttura finanziaria di Azimut.

**Calcolo costo del capitale:**

WACC	31-dic-14
Risk free rate	2,87%
Premio per il rischio di mercato	5,30%
Beta Unlevered	1,017
Premio per il rischio	5,42%
<b>Costo dei mezzi propri (Ke)</b>	<b>8,26%</b>
D / (D+E)	0%
E / (D+E)	100%
<b>WACC</b>	<b>8,26%</b>

- Attualizzazione dei flussi di cassa lungo l’arco temporale dei 5 anni e del flusso di cassa determinato ai fini del terminal value sulla base del WACC per la stima dell’Enterprise Value della CGU e determinazione del valore d’uso della CGU rettificandolo per la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014.

Sulla base delle considerazioni di cui sopra, il Management ha determinato un valore d’uso della CGU Azimut e della CGU AZ International pari rispettivamente a 4.450 milioni di euro e 131 milioni di euro, entrambi superiori ai valori contabili delle CGU stesse pari a 550 milioni di euro e a 86 milioni di euro, non rilevando perdite durevoli di valore.

Inoltre, il valore d'uso delle due CGU identificate è stato assoggettato ad analisi di *sensitivity* in relazione a variazioni del WACC e del tasso di crescita di lungo periodo (g-rate).

Le tabelle sotto riportate illustrano i risultati di tali analisi di *sensitivity* dalle quali non emergono ugualmente perdite durevoli di valore.

### ***Impairment Test CGU AZ International***

#### *Sensitivity Analysis*

<b>Differenza tra Valore d'uso e Valore contabile della CGU</b>										
	6,26%	6,76%	7,26%	7,76%	8,26%	8,76%	9,26%	9,76%	10,26%	
0,0%	43,2	36,8	31,4	26,6	22,4	18,7	15,4	12,4	9,7	
0,5%	51,1	43,6	37,2	31,7	27,0	22,7	19,0	15,7	12,7	
1,0%	60,5	51,6	44,1	37,6	32,1	27,3	23,1	19,3	16,0	
1,5%	71,9	61,0	52,0	44,5	38,0	32,5	27,6	23,4	19,6	
2,0%	86,0	72,5	61,6	52,5	44,9	38,4	32,9	28,0	23,7	
2,5%	103,8	86,6	73,1	62,1	53,0	45,3	38,8	33,2	28,3	
3,0%	127,1	104,5	87,3	73,6	62,6	53,4	45,8	39,2	33,6	
3,5%	158,8	127,9	105,2	87,9	74,2	63,1	53,9	46,2	39,6	

<b>Diminuzione Flussi di Cassa</b>						
<b>0%</b>	<b>-5%</b>	<b>-10%</b>	<b>-15%</b>	<b>-20%</b>	<b>-25%</b>	
1,00	95%	90%	85%	80%	75%	
44,9	40,5	36,2	31,8	27,4	23,0	

### ***Impairment Test CGU Azimut***

#### *Sensitivity Analysis*

<b>Differenza tra Valore d'uso e Valore contabile della CGU</b>									
	6,26%	6,76%	7,26%	7,76%	8,26%	8,76%	9,26%	9,26%	9,76%
0,00%	3.837	3.604	3.404	3.229	3.076	2.940	2.819	2.819	2.710
0,50%	4.127	3.853	3.619	3.418	3.242	3.088	2.951	2.951	2.829
1,00%	4.472	4.144	3.868	3.634	3.431	3.255	3.100	3.100	2.962
1,50%	4.889	4.491	4.161	3.884	3.648	3.445	3.267	3.267	3.112
2,00%	5.405	4.910	4.509	4.178	<b>3.900</b>	3.663	3.458	3.458	3.280
2,50%	6.058	5.428	4.931	4.528	4.195	3.916	3.677	3.677	3.472
3,00%	6.910	6.084	5.451	4.951	4.547	4.212	3.931	3.931	3.692
3,50%	8.072	6.941	6.110	5.474	4.972	4.565	4.229	4.229	3.947

<b>Diminuzione Flussi di Cassa</b>						
<b>0%</b>	<b>-5%</b>	<b>-10%</b>	<b>-15%</b>	<b>-20%</b>	<b>-25%</b>	
3.900	3.739	3.579	3.419	3.259	3.098	

Infine dall'analisi del titolo Azimut Holding, emerge una capitalizzazione di borsa sensibilmente superiore al patrimonio netto di Gruppo: rispetto ad un Patrimonio Netto pari a 637 milioni di euro il valore che la borsa attribuiva alla società al 31 dicembre 2014 era di 2,6 miliardi di euro .

## **Sezione 12 - Attività fiscali e Passività fiscali**

### **Attività fiscali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 80.811 (euro/migliaia 89.415 al 31 dicembre 2013) e risulta così suddivisa:

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

<b>Composizione</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
Correnti	53.947	50.978
Anticipate	26.864	38.437
di cui alla L. 214/2011	0	840
<b>Totale</b>	<b>80.811</b>	<b>89.415</b>

La voce “Attività fiscali correnti” è rappresentata principalmente da crediti IRES e IRAP non compensati relativi all’anno 2014.

La voce “Attività fiscali anticipate” si riferisce a:

- euro/migliaia 8.757 alle imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell’operazione di “sale and lease-back” sul marchio Azimut;
- euro/migliaia 5.918 alle imposte anticipate relative alle perdite fiscali;
- euro/migliaia 1.693 alle imposte anticipate relative al riallineamento tra valori civili e fiscali (IRAP) del marchio e dell’avviamento effettuato ai sensi dell’art. 1 comma 51 della Legge 244/2007 (Finanziaria 2008) ed iscritte a fronte del recupero a tassazione degli ammortamenti e degli ulteriori componenti negativi dedotti extra contabilmente (tramite indicazione nel Quadro EC del modello Unico) fino al periodo d’imposta in corso al 31 dicembre 2007;
- in misura minore alle differenze temporanee sorte in conseguenza del diverso criterio temporale di deducibilità fiscale IRES e IRAP di alcune componenti di costo rispetto a quanto rilevato a conto economico.

Con riferimento alle imposte anticipate iscritte sulle perdite fiscali, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 12, si è proceduto alla revisione al fine di valutare la probabilità di recupero nei

successivi periodi di imposta. E' stata stimata, ricorrendone i presupposti ai sensi della vigente normativa fiscale e come modificata nel corso dell'esercizio, la capienza di futuri redditi imponibili, a livello di Gruppo aderendo le Società all'istituto del Consolidato nazionale fiscale, tali da consentire l'assorbimento delle perdite fiscali che hanno generato, anche negli esercizi passati, l'iscrizione di imposte differite.

## **Passività fiscali**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 52.939 (euro/migliaia 83.537 al 31 dicembre 2013) e risulta così composta:

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

<b>Composizione</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
Correnti	653	33.903
Differite	52.286	49.634
<b>Totale</b>	<b>52.939</b>	<b>83.537</b>

La voce "Passività fiscali correnti" accoglie l'accantonamento delle imposte IRAP delle società Azimut Holding S.p.A. e Azimut Capital Management Sgr S.p.A. le imposte Ires, nonché i debiti per imposte delle società estere del Gruppo al netto degli acconti d'imposta versati. La diminuzione della voce rispetto allo scorso esercizio è dovuta al rilascio degli accantonamenti fiscali pregressi in relazione a quanto spiegato nel paragrafo "Posizione Fiscale" nella relazione sulla gestione, cui si rimanda.

La voce "Passività Fiscali Differite" accoglie principalmente le imposte differite relative alla differenza tra il valore contabile e valore fiscale del marchio per euro/migliaia 11.686 e le imposte differite relative alla differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento pari a euro/migliaia 35.911. Tali passività fiscali, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale IAS 12, si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi attraverso un esito negativo dell'*impairment test* che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio e nel caso di cessione. Inoltre tale voce include le imposte differite IRES e IRAP sugli utili indivisi delle società controllate al 31 dicembre 2014.

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>37.974</b>	<b>40.170</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>8.183</b>	<b>7.451</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:		7.440
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	8.183	7.440
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		11
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>19.452</b>	<b>9.647</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	19.452	2.832
a) rigiri	2.524	2.832
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	908	
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	16.021	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011		6.815
b) altre		
<b>4. Importo finale</b>	<b>26.705</b>	<b>37.974</b>

#### 12.3.1 Variazioni delle imposte anticipate di cui alla L. 214/2011 (in contropartita del conto economico)

	<b>Totale 31.12.14</b>	<b>Totale 31.12.13</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>840</b>	<b>6.787</b>
<b>2. Aumenti</b>	-	840
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>840</b>	<b>6.787</b>
3.1 Rigiri	840	
3.2 trasformazione in crediti d'imposta		
a) derivante da perdite di esercizio		
b) derivante da perdite fiscali		6.787
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>0</b>	<b>840</b>

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>45.264</b>	<b>42.680</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>6.518</b>	<b>7.333</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	6.518	7.333
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	6.518	7.333
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>4.776</b>	<b>4.749</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	4.776	4.541
a) rigiri	4.776	4.541
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	0	208
<b>4. Importo finale</b>	<b>47.006</b>	<b>45.264</b>

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>463</b>	<b>235</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>94</b>	<b>228</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	94	228
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	94	228
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti	0	0
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>398</b>	<b>0</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	398	0
a) rigiri	398	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	0	
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>159</b>	<b>463</b>

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>4.370</b>	<b>4.169</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>910</b>	<b>202</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	910	202
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	910	202
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	0	0
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	0	0
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>5.280</b>	<b>4.370</b>

## *Sezione 13 – Attività non correnti, gruppi di attività in via di dismissione e passività associate*

### 13.1 Composizione della voce “Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 734 e comprende la partecipazione in Global Menkul Degerler A.S. per il suo valore di cessione.

## **Sezione 14 - Altre attività**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 55.819 (euro/migliaia 64.419 al 31 dicembre 2013).

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
Crediti verso erario	30.163	20.795
Altri crediti	14.715	24.317
Risconti attivi	10.941	19.307
<b>Totale</b>	<b>55.819</b>	<b>64.419</b>

I crediti verso erario comprendono crediti per Iva per euro/migliaia 4.647 e crediti verso erario per riserve matematiche per euro/migliaia 25.516.

Nella voce altri crediti sono compresi i crediti verso i clienti sul bollo virtuale incassati nei primi mesi del 2015.

Nella voce “risconti attivi” sono presenti le commissioni passive, non di competenza dell’esercizio in corso, riconosciute ai soggetti collocatori a fronte dei prodotti No Load. Tali prodotti sono privi di commissioni di sottoscrizione e l’equilibrio economico si manifesta in un arco temporale di 36 mesi per i fondi comuni di investimento e i prodotti assicurativi Star, Pleiadi e AZ Style e di 18 mesi per i fondi hedge.

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



## PASSIVO

### Sezione 1 – Debiti

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 99.010 (euro/migliaia 106.164 al 31 dicembre 2013) ed è così suddivisa:

“Debiti” (verso banche, enti finanziari e clientela)

Voci	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti	40.273			53.414		
1.1 Pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale						
1.2 Finanziamenti	40.273			53.414		
2. Altri debiti	1.431	592	432	1.878	3.651	952
<b>Totale</b>	<b>41.704</b>	<b>592</b>	<b>432</b>	<b>55.292</b>	<b>3.651</b>	<b>952</b>
<i>Fair value L1</i>					-	-
<i>Fair value L2</i>		-				
<i>Fair value L3</i>	<b>41.704</b>	<b>592</b>	<b>432</b>	<b>55.292</b>	<b>3.651</b>	<b>952</b>
<i>Totale fair value</i>	<b>41.704</b>	<b>592</b>	<b>432</b>	<b>55.292</b>	<b>3.651</b>	<b>952</b>

La voce “Finanziamenti” si riferisce a:

- a) un debito finanziario, pari a euro/migliaia 100, riveniente dal contratto di *lease-back* stipulato nel corso del 2006 tra Banca Italease S.p.A. e Azimut Holding S.p.A. avente per oggetto la cessione del marchio Azimut al prezzo di euro/migliaia 55.000 oltre Iva. L'importo si riferisce al prezzo di riscatto del marchio.
- b) un finanziamento di euro/migliaia 40.000 concesso dal Banco Popolare in data 22 aprile 2008 suddiviso in due linee originarie, A e B, ciascuna di un importo originario di 100 milioni di euro, rimborsabili in più tranches ed aventi rispettivamente scadenza finale il 30 giugno 2013 e il 30 giugno 2018, ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B. Il finanziamento non è subordinato al rispetto di covenants, né è soggetto a condizioni risolutive espresse. Nella voce sono inoltre

compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014 su tale debito, per euro/migliaia 172 che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1° gennaio 2015).

La voce “Altri debiti” comprende principalmente le provvigioni maturate e da liquidare relativamente all’attività di collocamento di quote di fondi.

*Debiti verso promotori finanziari:*

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 56.282 (euro/migliaia 46.268 al 31 dicembre 2013) e comprende principalmente i debiti verso i promotori finanziari per le provvigioni del mese di dicembre 2014 pagate nel successivo mese di gennaio 2015, oltre ad altre competenze relative all’esercizio 2014 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.

## Sezione 2 - Titoli in circolazione

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

Passività	Totale 31/12/2014				Totale 31/12/2013			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Titoli					0		0	
- obbligazioni	216.685		233.291		228.608	0	232.232	0
- strutturate	0		0		0	0	0	0
- altre	216.685		233.291		228.608	0	232.232	0
- altri titoli					0	0	0	0
- strutturati					0	0	0	0
- altri					0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>216.685</b>	<b>0</b>	<b>233.291</b>	<b>0</b>	<b>228.608</b>	<b>0</b>	<b>232.232</b>	<b>0</b>

La voce è composta come segue:

1. prestito obbligazionario "Azimut 2011-2016 Senior 2,5%" di euro/migliaia 822 composto da n. 884 obbligazioni da 1.000 Euro, della durata quinquennale e con un rendimento pari al tasso fisso nominale annuo del 2.5% al lordo delle ritenute d'imposta. L'importo si riferisce a quanto collocato complessivamente e comprende gli oneri sostenuti da Azimut Holding S.p.A. per l'emissione oltre il rateo degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014 che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1° febbraio 2015).
2. prestito obbligazionario "Azimut 2013-2020 Convertibile 2,125%" di euro/migliaia 215.321 composto da originarie n. 2.500 obbligazioni da 100.000 Euro nominali, della durata settennale. L'importo si riferisce a quanto collocato complessivamente e comprende gli oneri sostenuti dalla Capogruppo per l'emissione e il collocamento, oltre il rateo degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014 che verranno pagati alla scadenza prestabilita. Le obbligazioni convertibili fruttano un interesse annuo lordo pari al 2,125% e sono convertibili in azioni ordinarie di Azimut Holding S.p.A. di nuova emissione e/o esistenti a partire dal 4° anno e quarantacinquesimo giorno successivo all'emissione fino a 20 giorni prima della data di scadenza. Il prezzo di conversione è fissato in 24,26 euro. In conformità a quanto disposto dallo IAS 32 secondo quanto riportato nel paragrafo relativo ai Principi contabili, il valore della componente di debito di tale strumento finanziario composto, calcolato il 25 novembre 2013 (giorno dell'emissione), era pari a euro/migliaia 214.312, mentre la componente di patrimonio netto era pari a euro/migliaia 35.688.

## 2.2 Titoli subordinati

La categoria comprende il prestito obbligazionario descritto al punto 2 della presente voce.

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 300.142 (euro/migliaia 310.994 al 31 dicembre 2013) e si riferisce agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata Az Life Ltd classificate come contratti di assicurazione.

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.743.064 (euro/migliaia 2.305.428 al 31 dicembre 2013) e si riferisce principalmente agli impegni rivenienti dalle polizze unit-linked emesse dalla controllata Az Life Ltd classificate come contratti di investimento (livello 2).

La voce comprende inoltre l'iscrizione della passività (euro/migliaia 18.110) relativa alla residua quota pari al 49% del capitale di Compagnie de Gestion privée Monegasque Sam, l'iscrizione della passività (euro/migliaia 2.272) relativa alla residua quota pari al 25% del capitale di Katarsis Capital Advisors S.A., l'iscrizione delle passività (euro/migliaia 12.436) relativa alle quote residue del capitale di Athenaeum e AZ Legan e l'iscrizione delle passività relative alle società acquisite nel corso dell'esercizio – Augustum Opus Sim S.p.A., AZ Notus Portfoy, Profie Mexicana S.A. - (euro/migliaia 18.972) così come illustrato nella sezione 5 – Area e metodi di consolidamento – Altre informazioni della presente nota integrativa.

Con riferimento alle “passività finanziarie al fair value” di livello 3 e alla relativa valutazione (illustrata nella sezione delle politiche contabili) effettuata al 31 dicembre 2014, sono state rilevate a conto economico, nella voce “Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value”, minusvalenze pari a 199 migliaia di euro (euro 353 al 31 dicembre 2013).

#### 4.1 Composizione della voce “Passività finanziarie valutate al *fair value*”

Passività	Totale 31/12/2014					Totale 31/12/2013				
	Fair value			FV	VN	Fair value			FV	VN
	L1	L2	L3			L1	L2	L3		
<b>1. Debiti</b>		3.691.274	51.790	3.743.064			2.273.862	31.566	2.305.428	
<b>2. Titoli di debito</b>										
- obbligazioni										
- strutturate										
- altre										
- altri titoli										
- strutturati										
- altri										
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>3.691.274</b>	<b>51.790</b>	<b>3.743.064</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.273.862</b>	<b>31.566</b>	<b>2.305.428</b>	<b>0</b>

#### Sezione 7 - Passività fiscali

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

#### Sezione 9 -Altre passività

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 54.787 (euro/migliaia 36.659 al 31 dicembre 2012) ed è così composta:

Dettaglio/Valori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
Debiti verso fornitori	17.594	14.089
Debiti verso Erario e Amm.Finanziaria	9.098	4.495
Debiti verso personale	4.144	2.877
Debiti verso enti previdenziali	3.597	3.321
Altri debiti	17.457	9.050
Risconti passivi	2.897	2.827
<b>Totale</b>	<b>54.787</b>	<b>36.659</b>

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

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.030 (euro/migliaia 2.265 al 31 dicembre 2013) a fronte del TFR maturato dai dipendenti in forza alle società del gruppo al 31 dicembre 2014.

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.265</b>	<b>2.052</b>
<b>B. Aumenti</b>	845	293
B1. Accantonamento dell'esercizio	340	263
B2. Altre variazioni in aumento	505	30
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>80</b>	<b>80</b>
C1. Liquidazioni effettuate	61	48
C2. Altre variazioni in diminuzione	19	32
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>3.030</b>	<b>2.265</b>

La variazione in aumento è relativa principalmente alle perdite attuariali dell'esercizio che trova diretta contropartita in apposita riserva di patrimonio netto al netto del relativo effetto fiscale e dell'imposta sostitutiva.

### 10.2 Altre informazioni

Come dettagliato nelle “Politiche contabili”, il calcolo del TFR è stato effettuato, in accordo con quanto previsto dallo IAS 19, adottando apposite basi tecniche demografiche e finanziarie, di seguito illustrate:

#### *Ipotesi demografiche*

Al fine di determinare le probabilità di eliminazione per morte dalla collettività considerata, è stata presa come tavola di riferimento la SIM/F 2000 (tavola ISTAT della mortalità italiana suddivisa per sesso) abbattuta prudenzialmente del 20%. Le uscite per invalidità sono state quantificate adottando le relative tavole INPS, anch'esse abbattute del 20%. Relativamente alla principale causa di uscita, il pensionamento, è stato considerato un orizzonte temporale di sviluppo pari al raggiungimento del requisito minimo richiesto (anzianità contributiva o vecchiaia), determinato secondo la normativa vigente. Con riferimento alle altre basi tecniche non finanziarie, sono stati utilizzati i seguenti parametri:

- Turnover: 1,5% costante;

- Anticipazione: 2% costante;
- Quota anticipata: 70%.

Per quanto riguarda, infine, l'eventuale destinazione del TFR alla previdenza complementare, la valutazione è stata effettuata considerando il comportamento osservato al momento della valutazione (mancata o parziale adesione alla previdenza complementare), senza effettuare alcuna ipotesi sulle scelte future del personale interessato diverse da quelle attuali.

### Ipotesi finanziarie

La metodologia prevista dallo IAS 19 richiede l'adozione di basi tecniche di natura finanziaria. Tali assunzioni riflettono la loro influenza sia sullo sviluppo prospettico dei flussi (a seguito degli incrementi salariali e degli scenari inflazionistici prevedibili), che sull'attualizzazione alla data di valutazione del debito stimato della Società. Il tasso di sconto, infatti, è la principale assunzione finanziaria da cui dipendono in maniera sensibile i risultati dell'elaborazione.

- Inflazione: con riferimento allo scenario inflazionistico futuro da applicare ai salari ed alla rivalutazione del TFR, si è utilizzato un tasso costante pari al 2,00%.
- Tassi di interesse: l'attualizzazione del debito futuro nei confronti dei propri dipendenti è stata effettuata sulla base della curva dei rendimenti di titoli di debito determinati in base a quanto previsto dallo IAS 19.

## **Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 25.580 (euro/migliaia 21.935 al 31 dicembre 2013).

### 11.1 Composizione della voce "Fondi per rischi ed oneri"

- Fondo indennità suppletiva di clientela determinato secondo criteri attuariali sulla base di quanto previsto dai principi contabili internazionali per complessivi euro/migliaia 21.009.
- Fondo rischi diversi (euro/migliaia 4.571) per fronteggiare rischi relativi a controversie con clienti per il valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere le obbligazioni.

### 11.2 Variazioni nell'esercizio della voce "Fondi per rischi ed oneri"

	<b>31/12/2014</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>21.935</b>
Aumenti dell'esercizio	8.407
Diminuzioni dell'esercizio	-4.762
<b>Saldo finale</b>	<b>25.580</b>

## **Sezione 12 – Patrimonio**

### 12.1 Composizione della voce "Capitale"

<b>Tipologie</b>	Importo
1. Capitale	32.324
1.1 Azioni ordinarie	32.324
1.2 Altre azioni	-

Alla data del 31 dicembre 2014 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 143.254.497 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di euro/migliaia 32.324.

### 12.2 Composizione della voce "Azioni Proprie"

<b>Tipologie</b>	Importo
1. Azioni Proprie	81.555
1.1 Azioni ordinarie	81.555
1.2 Altre azioni	-

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate operazioni sulle Azioni Proprie che hanno comportato un decremento complessivo del portafoglio per n. 218.212 azioni.

Alla data del 31 dicembre 2014 la capogruppo Azimut Holding S.p.A. detiene n. 10.488.633 azioni proprie ad un valore contabile medio unitario di euro 7,322.



### 12.3 Composizione della voce “Strumenti di capitale”

La voce al 31 dicembre 2014 presenta un saldo di euro/migliaia 71.715 e si riferisce:

- alla componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario subordinato, iscritto all'emissione del prestito per il *fair value* dei *warrant* emessi (euro/migliaia 3.515) al netto del valore dei *warrant* esercitati nel corso dell'esercizio 2014 (i dettagli dell'operazione sono illustrati nel paragrafo “Azioni proprie” nella Relazione sulla Gestione);
- al controvalore di emissione, in esecuzione della delibera assembleare del 29 aprile 2010, di n. 1.500.000 di strumenti finanziari partecipativi iscritti nel precedente esercizio per un valore complessivo euro/migliaia 36.000 (pari al loro *fair value* determinato da primaria società indipendente);
- alla componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario convertibile, iscritto il 25 novembre 2013 all'emissione del prestito obbligazionario ad un controvalore pari ad euro/migliaia 34.949, determinato in via residuale come differenza tra il *fair value* del prestito nel suo complesso ed il *fair value* della componente di debito. Gli oneri accessori sostenuti da Azimut Holding S.p.A. per il collocamento del prestito sono stati allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente di patrimonio netto.

### 12.4 Composizione della voce “Sovrapprezzi di emissione”

La voce al 31 dicembre 2014 presenta un saldo di euro/migliaia 173.987.

### 12.5 Altre informazioni

#### Composizione e variazione della voce riserve

	Legale	Altre riserve	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>6.465</b>	<b>327.612</b>	<b>334.077</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>39.711</b>	<b>39.711</b>
B.1 Attribuzioni di utili	0	38.905	38.905
B.2 Altre variazioni	-	806	806
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>- 24.729</b>	<b>- 24.729</b>
C.1 Utilizzi	0	0	0
- copertura perdite	0	0	0
- distribuzione	0	0	0
- trasferimento a capitale	0	0	0
C.2 Altre variazioni	0	-24.729	-24.729
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>6.465</b>	<b>342.594</b>	<b>349.059</b>

*Composizione e variazione della voce "Riserve da valutazione"*

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>177</b>	-	-	-	-	- <b>949</b>	- <b>771</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>4.300</b>	-	-	-	-	<b>35</b>	<b>4.334</b>
B.1 Variazioni positive di fair value	3.181						3.181
B.2 Altre variazioni	1.119					35	1.154
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>2.520</b>	-	-	-	-	<b>1.525</b>	<b>4.046</b>
C.1 Variazioni negative di fair value	1.380						<b>1.380</b>
C.2 Altre variazioni	1.141					1.525	<b>2.666</b>
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.956</b>	-	-	-	-	- <b>2.440</b>	- <b>481</b>

## **Patrimonio di pertinenza di terzi**

Composizione della voce “Patrimonio di pertinenza di terzi”

<b>Voci/valori</b>	<b>31/12/2014</b>
1. Capitale	5.137
2. Azioni proprie	0
3. Strumenti di capitale	0
4. Sovraprezzi di emissione	0
5. Riserve	763
6. Riserve da valutazione	(273)
7. Utile (Perdita) dell'esercizio	1.145
<b>Totale</b>	<b>6.772</b>

Il patrimonio di pertinenza di terzi si riferisce alla quota di partecipazione detenuta da terzi.

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Sezione 3– Utile (Perdite) da cessione o riacquisto

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.989 (negativo per euro/migliaia 270 al 31 dicembre 2013).

#### 3.1 Composizione della voce “Utile (perdite) da cessione o riacquisto”

Voci/componenti reddituali	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Attività disponibili per la vendita	4.515	0	4.515	518	0	518
1.2 Attività detenute sino a scadenza	0	0	0	0	0	0
1.3 Altre attività finanziarie	31	0	31	38	0	38
<b>Totale (1)</b>	<b>4.546</b>	<b>0</b>	<b>4.546</b>	<b>556</b>	<b>0</b>	<b>556</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>						
2.1 Debiti						
2.2 Titoli in circolazione	0	(558)	(558)	0	(286)	(286)
<b>Totale (2)</b>	<b>0</b>	<b>(558)</b>	<b>(558)</b>	<b>0</b>	<b>(286)</b>	<b>(286)</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>4.546</b>	<b>(558)</b>	<b>3.988</b>	<b>556</b>	<b>(286)</b>	<b>270</b>

### Sezione 4– Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value

4.1 Composizione della voce "Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al fair value"

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da realizzo	Minusvalenze	Perdite da realizzo	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>					
1.1 Titoli di debito					
1.2 Titoli di capitale e quote OICR					
1.3 Finanziamenti					
<b>2. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>					
<b>3. Passività finanziarie</b>			(199)		(199)
3.1 Debiti					
3.2 Titoli di debito					
3.3 Altre passività					
<b>4. Derivati creditizi e finanziari</b>					
<b>Totale</b>			<b>(199)</b>		<b>(199)</b>

## Sezione 5 – Commissioni

### 5.1 Composizione della voce “Commissioni attive”

La suddivisione per tipologia è la seguente:

<b>Dettaglio</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/13</b>
1. Negoziazione per conto proprio	0	0
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti	0	0
3. Collocamento e distribuzione	5.945	19.901
- titoli	0	0
- di servizi di terzi:	5.945	19.901
- gestioni di portafogli	0	0
- gestioni collettive	0	14.853
- prodotti assicurativi	5.455	4.490
- altri	490	558
4. Gestione di portafogli	519.251	430.937
- propria	513.876	429.980
- delegate da terzi	5.375	957
5. Ricezione e trasmissione di ordini	740	717
6. Consulenza in materia di investimenti	0	0
7. Consulenza in materia di struttura finanziaria	0	0
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione	0	0
9. Custodia e amministrazione	0	0
10. Negoziazione di valute	0	0
11. Altri servizi	0	0
<b>Totale</b>	<b>525.936</b>	<b>451.555</b>

## 5.2 Composizione della voce “Commissioni passive”

<b>Dettaglio</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
1. Negoziazione per conto proprio	0	0
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti	0	0
3. Collocamento e distribuzione	224.407	188.248
- titoli	0	0
- di servizi di terzi:	224.407	188.248
- gestioni di portafogli	0	273
- altri	224.407	187.975
4. Gestione di portafogli	1.344	809
- propria	1.344	809
- delegate da terzi	0	0
5. Raccolta ordini	163	159
6. Consulenza in materia di investimenti	0	0
7. Custodia e amministrazione	0	0
10. Negoziazione di valute	0	0
8. Altri servizi	1.907	881
<b>Totale</b>	<b>227.821</b>	<b>190.097</b>

## 5.3 Commissioni attive per offerta fuori sede

La voce al 31 dicembre 2014 ammonta a euro/migliaia 311.906 (euro/migliaia 264.705 al 31 dicembre 2013) di cui commissioni di ingresso euro/migliaia 9.602 e commissioni di mantenimento euro/migliaia 302.304.

## 5.4 Commissioni passive per offerta fuori sede

La voce al 31 dicembre 2014 ammonta a euro/migliaia 227.821 (euro/migliaia 190.097 al 31 dicembre 2013).

## Sezione 6 – Interessi

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 6.605 (euro/migliaia 9.033 al 31 dicembre 2013).

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altre operazioni	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				0	0
2. Attività finanziarie valutate al fair value				0	0
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	49			49	22
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza				0	0
5. Crediti			6.299	6.299	8.816
5.1 Crediti verso banche			6.299	6.299	8.816
5.2 Crediti verso enti finanziari				0	0
5.3 Crediti verso clientela				0	0
6. Altre Attività			257	257	195
7. Derivati di copertura				0	0
<b>Totale</b>	<b>49</b>		<b>6.556</b>	<b>6.605</b>	<b>9.033</b>

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

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

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 12.561 (euro/migliaia 3.069 al 31 dicembre 2013).

Voci/Forme tecniche	Pronti contro termine	Altri Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Debiti verso banche		1.031		0	1.031	990
2. Debiti verso enti finanziari					0	0
3. Debiti verso clientela					0	0
4. Titoli in circolazione			11.447		11.447	1.915
5. Passività finanziarie di negoziazione					0	0
6. Passività finanziarie al fair value					0	0
7. Altre Passività				83	83	164
8. Derivati di copertura					0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>1.031</b>	<b>11.447</b>	<b>83</b>	<b>12.561</b>	<b>3.069</b>

La voce “Debiti verso banche altri finanziamenti” comprende principalmente gli interessi pagati sui finanziamenti accessi dalla Capogruppo.

### **Premi Netti**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 3.321 (euro/migliaia 3.645 al 31 dicembre 2013) per premi relativi alle polizze unit-linked emesse dalla compagnia assicurativa irlandese Az Life Ltd, classificate come contratti assicurativi.

### **Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 99.924 (euro/migliaia 61.943 al 31 dicembre 2013) e si riferisce agli utili e alle perdite realizzate e alle variazioni di valore delle attività e passività finanziarie, connesse alle polizze unit-linked emesse, e valutate a *fair value*.

### **Sezione 9 - Spese amministrative**

#### 9.1 Composizione della voce "Spese per il personale"

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 48.008 (euro/migliaia 37.685 al 31 dicembre 2013) ed è composta come segue:

<b>Voci</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Personale dipendente</b>	<b>28.195</b>	<b>23.506</b>
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	20.760	17.335
b) oneri sociali	5.449	4.403
c) indennità di fine rapporto	0	0
d) spese previdenziali	0	0
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	739	650
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	0	0
- a contribuzione definita	0	0
- a benefici definiti	0	0
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	43	47
- a contribuzione definita	43	47
- a benefici definiti	0	0
h) altre spese	1.204	1.071
<b>2. Altro personale in attività</b>	<b>1.639</b>	<b>528</b>
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>18.174</b>	<b>13.651</b>
<b>4. Personale collocato a riposo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>48.008</b>	<b>37.685</b>



## 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

	2014	2013
Dirigenti	58	44
Quadri direttivi	88	60
Restante personale	141	85
<b>Totale</b>	<b>287</b>	<b>189</b>

## 9.3 Composizione della voce “Altre spese amministrative”

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 66.988 (euro/migliaia 58.999 al 31 dicembre 2013) ed è composta come segue:

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
Prestazioni professionali	7.387	4.811
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	10.384	9.876
Spese di comunicazione e trasmissione dati	1.434	1.159
Contributi Enasarco/Firr	5.849	5.076
Fitti e canoni	3.883	3.334
Premi di assicurazione	901	675
Oneri Tributari	254	134
Locazioni e noleggi	3.719	3.990
Attività di outsourcing e prestazioni diverse EDP	22.057	18.557
Spese di manutenzione	489	900
Altre spese amministrative	10.631	10.487
<b>Totale</b>	<b>66.988</b>	<b>58.999</b>

Le spese per pubblicità, promozioni e spese commerciali includono l'I.V.A. pagata sulle *royalties* dalle controllate Azimut Consulenza Sim S.p.A. e Azimut Capital Management SGR S.p.A. ad Azimut Holding S.p.A. per euro/migliaia 440.

## **Sezione 10 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali**

Le rettifiche di valore su beni materiali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 dicembre 2014 sono così suddivisi:

### **10.1 Composizione della voce “Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali”**

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. di proprietà	1.166	0	0	1.166
- ad uso funzionale	1.166	0	0	1.166
- per investimento	0	0	0	0
2. Acquisite in leasing finanziario	0	0	0	0
- ad uso funzionale	0	0	0	0
- per investimento	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>1.166</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.166</b>

## **Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali**

Le rettifiche di valore su beni immateriali costituiti da ammortamenti calcolati al 31 dicembre 2014 sono così suddivisi:

### **11.1 Composizione della voce “Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali”**

Voci/rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre Attività immateriali</b>	<b>4.997</b>			<b>4.997</b>
2.1 di proprietà	4.997			4.997
- generate internamente				0
-altre	4.997			4.997
2.2 acquisite in leasing finanziario				
<b>Totale</b>	<b>3.271</b>			<b>3.271</b>

### **Sezione 13 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri**

#### **13.1 Composizione della voce “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri”**

La voce presenta un saldo di euro/migliaia 5.651 (al 31 dicembre 2013 presentava un saldo di euro/migliaia 2.383) e comprende l'accantonamento al fondo indennità suppletiva di clientela per euro/migliaia 8.807 e l'accantonamento netto al fondo rischi ed oneri diversi, negativo per euro/migliaia 3.156, relativo a rischi connessi a controversie con la clientela, così come specificato nella voce “Fondi per rischi ed oneri” – Sezione 11 del Passivo.

### **Sezione 14 – Altri proventi e oneri di gestione**

#### **14.1 Composizione della voce “Altri proventi e oneri di gestione”**

La voce presenta un saldo negativo di euro/migliaia 7.825 (al 31 dicembre 2013 ammontava a euro/migliaia 2.448) ed è costituita principalmente da costi commerciali, nonché da oneri bancari per spese sui conti correnti, oltre a riaddebiti di costi effettuati ai promotori finanziari ed ai proventi per “soft commissions” registrati in relazione a specifici accordi stipulati.

### **Sezione 15 – Utili (Perdite) delle Partecipazioni**

#### **15.1 Composizione della voce “Utili (Perdite) delle partecipazioni”**

La voce presenta un saldo negativo pari a euro/migliaia 1.177 (al 31 dicembre 2013 presentava un saldo di euro/migliaia 265).

Voci	2014	2013
<b>1. Proventi</b>		<b>35</b>
1.1 Rivalutazioni		35
1.2 Utili da cessione		
1.3 Riprese di valore		
1.4 Altre variazioni positive		
<b>2. Oneri</b>	<b>1.177</b>	<b>300</b>
2.1 Svalutazioni		142
2.2 Perdite da cessione		
2.3 Rettifiche di valore da deterioramento	1.177	
2.4 Altri oneri		158
<b>Risultato netto</b>	<b>1.177</b>	<b>265</b>

## **Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente**

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
1. Imposte correnti	93.763	28.520
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	0	0
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio	0	0
L 214	0	0
4. Variazione delle imposte anticipate	(3.542)	(4.968)
5. Variazione delle imposte differite	1.386	2.809
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>91.607</b>	<b>26.361</b>

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio si riferiscono principalmente all'IRAP e IRES delle società italiane del Gruppo, alle imposte di competenza relative alle società estere nonché ai proventi per l'adesione al consolidato fiscale pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi e negativi ceduti alla capogruppo dalle società controllate italiane 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.

Le imposte correnti comprendono, il pagamento di imposte derivanti dalla chiusura del contenzioso fiscale con l'Agenzia delle Entrate come spiegato nella relazione sulla gestione "Posizione Fiscale", cui si rinvia, al netto degli accantonamenti fiscali effettuati negli scorsi esercizi.

La voce "Variazione delle imposte anticipate" recepisce il rilascio delle imposte anticipate sul controvalore del canone di leasing deducibile nell'esercizio e l'iscrizione di imposte anticipate relative a differenze temporanee determinatesi in conseguenza del diverso criterio temporale di deducibilità fiscale IRES.

La voce "Variazione delle imposte differite" accoglie principalmente l'iscrizione delle imposte differite, in applicazione del principio contabile internazionale *IAS 12*, relative alle differenze temporanee fra il valore contabile e il valore fiscale dell'avviamento.

Si ritiene che tali imposte non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo, poiché la suddetta differenza temporanea è destinata a ridursi solo attraverso un esito negativo dell'*impairment test* che comporti la svalutazione dell'avviamento e del marchio, oppure a seguito di cessione.

La stessa voce comprende inoltre le imposte differite sui dividendi da distribuire da parte delle società controllate incluse nel perimetro di consolidamento.

## 17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

<b>Riconciliazione tra aliquota ordinaria e aliquota effettiva</b>	
	<b>31.12.2014</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>184.847</b>
Tasso teorico applicabile	27,5
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>50.833</b>
Effetto delle variazioni in aumento	2.515
Effetto delle variazioni in diminuzione	(2.846)
Variazione delle imposte anticipate	3.343
Variazione delle imposte differite	2.030
Altre variazioni in aumento	(338)
Imposte correnti Irap	7.149
Decrementi per società escluse dal CNM	(47.745)
Variazione imposte correnti anni precedenti gruppo	76.666
<b>Imposte da bilancio</b>	<b>91.607</b>

### **Sezione 21 – Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi**

La voce presenta un saldo positivo di euro/migliaia 1.145 (euro migliaia 126 al 31 dicembre 2013) e rappresenta il saldo netto degli utili e perdite delle quote detenute da terzi relative alle società consolidate.

## ALTRE INFORMAZIONI

### PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

#### Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte

#### C. Attività di gestione di portafogli

##### C.1 Valore complessivo delle gestioni di portafoglio

	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
		di cui investiti in fondi della SGR		di cui investiti in fondi della SGR
1. Gestioni proprie	4.374.465	424.800	2.771.924	230.193
2. Gestioni ricevute in delega	845.760	32.970	402.774	33.550
3. Gestioni date in delega a terzi	-	-	-	-

##### C.1 Valore complessivo netto dei fondi pensione

Valore netto dei fondi pensione gestiti da Azimut Capital Management Sgr S.p.A. al 31 dicembre 2014:

	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
<b>1. Gestioni proprie</b>		
<u>1.1 Fondi pensione aperti</u>		
Azimut Previdenza Comparto Protetto	31.377	26.599
Azimut Previdenza Comparto Equilibrato	134.211	103.838
Azimut Previdenza Comparto Crescita	157.137	132.949
Prev obbligazionario	2.847	457
<b>Totale gestioni proprie</b>	<b>325.572</b>	<b>263.843</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>		
<u>2.1 Fondi pensione:</u>		
- aperti	-	-
- chiusi	-	-
- Altre forme pensionistiche	-	-
<b>Totale gestioni ricevute in delega</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>		
<u>3.1 Fondi pensione:</u>		
- aperti		
- Azimut Previdenza Comparto Garantito	38.713	23.063
- chiusi	-	-
- Altre forme pensionistiche	-	-
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>	<b>38.713</b>	<b>23.063</b>

## D. Attività di collocamento

### D.3 Collocamento e distribuzione: prodotti e servizi collocati fuori sede (controvalore)

	Totale 2014		Totale 2013	
	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri	Prodotti e servizi di imprese del gruppo	Prodotti e servizi di altri
1. Titoli di debito	-	-	-	-
- titoli strutturati	-	-	-	-
- altri titoli	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	-	-	-	-
3. Quote di OICR	5.066.094	558.453	3.169.668	229.000
4. Altri strumenti finanziari	-	-	-	-
5. Prodotti assicurativi	905.633	911.880	1.004.413	55.403
6. Finanziamenti	-	-	-	-
- di cui leasing	-	-	-	-
- di cui factoring	-	-	-	-
- di cui credito al consumo	-	-	-	-
- di cui altri	-	-	-	-
7. Gestioni di portafogli	1.613.811	-	1.028	-
8. Altro (mutui)	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>7.585.538</b>	<b>1.470.333</b>	<b>4.175.109</b>	<b>284.403</b>

## **E. Attività di ricezione e trasmissione ordini**

### **E.1 Attività di ricezione e trasmissione ordini**

	Controvalore	
	Operazioni con controparti del gruppo	Operazioni con altre controparti
<b>A. Ordini di acquisto intermediati nell'esercizio</b>		<b>313.841</b>
A.1 Titoli di debito		108.502
A.2 Titoli di capitale		160.583
A.3 Quote di OICR	-	27.587
A.4 Strumenti derivati	-	13.164
- derivati finanziari		13.164
- derivati creditizi		
A.5 Altri strumenti finanziari		
A.6 Valute	-	3.726
A.7 Altro	-	279
<b>B. Ordini di vendita intermediati nell'esercizio</b>		<b>536.443</b>
B.1 Titoli di debito		274.914
B.2 Titoli di capitale		209.487
B.3 Quote di OICR		29.403
B.4 Strumenti derivati		22.210
- derivati finanziari		22.210
- derivati creditizi	-	
B.5 Altri strumenti finanziari		
B.6 Valute	-	197
B.7 Altro	-	230

## **F. Consulenza in materia di:**

- Investimenti: contratti in essere pari a n. 142.368

## **H. Custodia e amministrazione di strumenti finanziari**

Relativamente all'attività di raccolta ordini le SIM del Gruppo hanno in deposito presso terzi valori mobiliari della clientela il cui valore di mercato al 31 dicembre 2014 è il seguente: Euro/migliaia 1.318.586 (valore di mercato che non comprende i ratei maturati alla data di riferimento del bilancio).



## **L. Impegni**

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

Azimut Capital Management Sgr S.p.A. ha istituito un fondo pensione che ha un comparto garantito; la gestione di tale comparto è stata conferita in delega ad una primaria compagnia di assicurazione. L'adesione a tale comparto del fondo pensione Azimut Previdenza attribuisce all'aderente il diritto alla corresponsione di un importo almeno pari alla somma dei contributi versati (al netto di tutte le spese a carico dell'aderente, nonché di eventuali anticipazioni non reintegrate o importi riscattati) oltre ad un rendimento minimo garantito pari al 2% annuo al verificarsi di determinati eventi. La garanzia del rendimento minimo in funzione delle prestazioni è erogata dalla medesima compagnia di assicurazione sopra citata.

### **1.2 Impegni e garanzie rilasciate a terzi**

Al 31 dicembre 2014 le garanzie sono così rappresentate:

	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
Garanzie reali e personali	4.617	8.282
<b>Totale</b>	<b>4.617</b>	<b>8.282</b>

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

### **1.3 Impegni e garanzie ricevuti da terzi**

Il Gruppo non ha ricevuto garanzie da terzi.

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

<b>Titoli di proprietà c/o terzi</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Quote di OICR presso BNP Paribas	221.295	66.407
Quote di OICR presso Banque De Rotshild Luxembourg	24.054	23.162
Quote di OICR presso Takasbank	54	40
Quote di OICR presso BTG Pactual	10.779	5.693
Titoli di stato e obbligazioni presso altri istituti di credito	1.743	2.018
Azioni proprie Azimut Holding S.p.A. presso Banco Popolare	186.148	202.056
Azioni proprie Azimut Holding S.p.A. presso BPVI	1.481	5.099
<b>Totale</b>	<b>445.554</b>	<b>304.475</b>

#### 1.5 Beni di terzi presso l'impresa

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

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi speculativi, sono depositati presso il Banco Popolare Società Cooperativa.

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

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente al fondo irlandese Aliseo Europe, sono depositati presso la banca depositaria BNY Mellon Investment Servicing (International) Limited.

I beni e i valori di terzi affidato dalla clientela, relativamente alle gestioni patrimoniali di CGM Italia Sim S.p.A. e Compagnie Monegasque Privée, sono depositati principalmente presso: Banca Popolare Commercio e Industria , UBS Milano, Banca Generali, Banca BSI Monaco.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi Lussemburghesi Eskatos, sono depositati presso la banca depositaria Banque Privée Edmond de Rothschild.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi turchi, sono depositati presso le banche depositarie Takasbank e Euroclear.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela di AZ Investment Management, sono depositati presso la banca depositaria ICB, Shanghai Branch.

I beni e i valori di terzi affidati dalla clientela, relativamente ai fondi brasiliani, sono depositati presso la banca depositaria Banco BTG Pactual S.A..

## **Sezione 2 – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura**

### **2.1 Rischi di mercato**

#### 2.1.1 Rischio di tasso di interesse

##### Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di tasso d'interesse riguarda il finanziamento acceso dalla società con il Banco Popolare in data 22 aprile 2008, per un importo iniziale pari a 200 milioni di euro, suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di euro, che prevede un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B. Al 31 dicembre 2014 è rimasta in essere solo la Linea B per un importo residuo pari a Euro 40 milioni avente scadenza finale 30 giugno 2018 essendo la linea A già stata completamente rimborsata nel 2013.

Considerato l'orizzonte temporale alla scadenza, la società non ha ritenuto di ricorrere a contratti di copertura a fronte del rischio tasso sul finanziamento in oggetto.

Non si evidenziano invece rischi di tasso d'interesse in quanto i prestiti obbligazionari della Società sono emessi a tasso fisso. Il prestito obbligazionario "Senior" emesso nel corso dell'esercizio 2011 prevede il pagamento di un tasso fisso pari al 2,5% e il prestito obbligazionario subordinato 2013-2020 convertibile prevede il pagamento di un tasso fisso pari al 2,125%.

## Informazioni di natura quantitativa

### 1 Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anno fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività</b> 1.1 Titoli di debito 1.2 Altre Attività								
<b>2. Passività</b> 02:01 Debiti 02:02 Titoli di debito 02:03 Altre Passività	40.172			100	835	215.845		
<b>3. Derivati</b> 3.1 Posizioni lunghe 3.2 Posizioni corte								

### 2.1.2 Rischio di prezzo

#### Informazioni di natura qualitativa

Le società del Gruppo Azimut detengono nel loro portafoglio di proprietà strumenti finanziari soggetti a rischi di natura finanziaria che risultano esclusivamente composti da fondi comuni d'investimento gestiti da società del gruppo Azimut e Titoli di Stato, nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità del Gruppo stesso.

In relazione alle attività finanziarie valutate al fair value iscritte in bilancio al 31 dicembre 2014, pari a 3.845 milioni di euro, in considerazione del fatto che esse si riferiscono agli investimenti relativi alle polizze unit-linked emesse da Az Life Ltd per le quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, non si ritiene vi siano implicazioni significative sotto il profilo dei rischi finanziari del Gruppo.

Per quanto concerne i rischi legati all'investimento detenuto in Eskatos – AZ Multistrategy ILS Fund (comparto di “Eskatos S.C.A., SICAV-FIS), si segnala che tale OICR rappresenta un asset del tutto decorrelato rispetto ai normali rischi cui sono soggetti gli strumenti generalmente presenti sul

mercato; il rendimento di Eskatos – AZ Multistrategy ILS Fund è stato positivo nel corso dell'esercizio, come nei primi mesi dell'esercizio 2015.

In particolare l'attività di controllo si realizza attraverso la verifica periodica che siano adottate dal management del comparto Eskatos – AZ Multistrategy ILS Fund (comparto di “Eskatos S.C.A., SICAV-FIS) tecniche di misurazione consone alla specificità del portafoglio e implementati i processi necessari a garantire che i rischi associati agli strumenti investiti dal fondo e le rispettive contribuzioni al rischio complessivo di portafoglio siano individuate sulla base di informazioni quantitative e qualitative il più possibile solide ed affidabili, tenendo in considerazione le specificità anche di natura attuariale degli strumenti insurance-linked securities; verifica altresì che siano condotti stress tests e analisi di scenario volte ad individuare i rischi potenziali associati al verificarsi di eventi rilevanti con riferimento al valore del portafoglio del fondo o di parte di esso.

Nell'ambito del Sistema dei Controlli in relazione alla gestione finanziaria per conto terzi, assume rilevanza il ruolo della Funzione di Risk Management, che ha sia il compito di controllare ex ante ed ex post il profilo di rischio dei diversi portafogli gestiti, sia quello di fornire alla Direzione Investimenti un sistema di valutazione ex-ante del rischio di mercato. In particolare l'attività di controllo si realizza attraverso l'analisi dei portafogli dei singoli Fondi ed il loro continuo monitoraggio in relazione ai fattori di rischio rilevanti quali durata media finanziaria, esposizione alle varie asset class e strumenti finanziari, esposizione valutaria e merito creditizio degli emittenti.

La valutazione della rischiosità del Fondo viene effettuata ex-post sia in termini assoluti (volatilità intesa come deviazione standard annualizzata) che in termini relativi rispetto al *benchmark* se dichiarato (*tracking error volatility*). Relativamente alla valutazione ex ante del rischio di mercato, la funzione di Risk Management si avvale di provider esterni per il calcolo del *Value at Risk* (VaR) di tutti i portafogli gestiti. Laddove previsto, il VaR costituisce la base per fissare limiti all'assunzione di rischio da parte del gestore. La funzione di Risk Management inoltre cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati ed effettua il monitoraggio dei rendimenti dei fondi verso la concorrenza e verso il benchmark, se dichiarato.

## Informazioni di natura quantitativa

Titoli di capitale/O.I.C.R.	Portafoglio di negoziazione			Altro		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Titoli di capitale</b> <b>2. O.I.C.R.</b> 2.1 di diritto italiano - armonizzati aperti  - non armonizzati aperti - chiusi - speculativi 2.2 di altri Stati UE - armonizzati - non armonizzati aperti  - non armonizzati chiusi 2.3 di Stati non UE - aperti  - chiusi				221.295		
<b>Totale</b>				<b>258.797</b>		

### 2.1.3 Rischio di cambio

La composizione del portafoglio è composto principalmente da fondi in Euro senza esposizione al rischio di cambio.

### 2.2 Rischi operativi

#### Informazioni di natura qualitativa

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

Nell'ambito più generale delle proprie attività la funzione di Risk Management provvede alla "mappatura" dei rischi, redigendo e mantenendo costantemente aggiornato un documento

riepilogativo dei rischi individuati, che viene poi discusso nell'ambito del Comitato per il Controllo Interno e Gestione dei Rischi ove vengono analizzati i rischi a livello di Gruppo.

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

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Principali incertezze" cui Azimut Holding e il Gruppo sono esposti all'interno della Relazione sulla gestione.

### 2.3 Rischio di credito

Per quanto riguarda il rischio di credito, stante la peculiarità dell'attività svolta, non si rilevano aspetti problematici.

### 2.4 Rischio di liquidità

#### Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La Società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante generazione di flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

I rischi finanziari legati all'attività di impiego della liquidità risultano afferenti a fondi comuni di natura monetaria, obbligazionaria, nonché di natura flessibile che si caratterizzano per la bassa volatilità del *mark to market* e per la contenuta esposizione ai rischi di liquidità, di cambio e di credito.

La posizione finanziaria netta del Gruppo Azimut è positiva ed è pari a 312.386 migliaia di euro (363.526 migliaia di euro al 31 dicembre 2013): per ulteriori dettagli, unitamente alla suddivisione dei crediti/debiti finanziari tra correnti e non correnti si rimanda al paragrafo "La posizione finanziaria consolidata" della Relazione sulla Gestione.

Informazioni di natura quantitativa

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorno a 15 giorni	Da oltre 15 giorno a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mese fino a 6 mesi	Da oltre 6 mese fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
<b>Voci/scaglioni temporali</b>											
<b>Attività per cassa</b>											
A.1 Titoli di debito	1.743										
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti											
A.4 Altre attività	640.278										
<b>Passività per cassa</b>											
B.1 Debiti verso:											
- Banche	40.172						100				
- Enti Finanziari											
- Clientela											
B.2 Titoli di debito								835		215.850	
B.3 Altre passività	111.069										
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>											
C.1 Derivati Finanziari con scambio di capitale											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni Corte											
C.2 Derivati Finanziari senza scambio di capitale											
- Differenziali positivi											
- Differenziali negativi											
C.3 Finanziamenti da ricevere											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni Corte											



## **2.2 Rischi operativi**

### **Informazioni di natura qualitativa**

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

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

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

Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Principali rischi ed incertezze cui Azimut Holding e il Gruppo sono esposti" all'interno della Relazione sulla gestione.

### **Sezione 3 Informazioni sul patrimonio**

#### **3.1 Il patrimonio dell'impresa**

##### **3.1.1 Informazioni di natura qualitativa**

Con riferimento alle singole voci del patrimonio netto consolidato si rimanda a quanto descritto nella sezione B della presente nota.

##### **3.1.2 Informazioni di natura quantitativa**

###### **3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione**

<b>Voci/Valori</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>1. Capitale</b>	<b>32.324</b>	<b>32.324</b>
<b>2. Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>173.987</b>	<b>173.987</b>
<b>3. Riserve</b>	<b>349.059</b>	<b>334.077</b>
- di utili		
<i>a) legale</i>	6.465	6.465
<i>b) statutaria</i>		
<i>c) azioni proprie</i>		
<i>d) altre</i>	382.086	342.616
- altre	(39.492)	(15.004)
<b>4. (Azioni proprie)</b>	<b>(81.555)</b>	<b>(82.224)</b>
<b>5. Riserve da valutazione</b>	<b>(481)</b>	<b>(771)</b>
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.956	177
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio	(1.767)	(720)
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(670)	(228)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	-	
<b>6. Strumenti di capitale</b>	<b>71.715</b>	<b>72.521</b>
<b>7. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>92.096</b>	<b>155.753</b>
<b>Totale</b>	<b>637.145</b>	<b>685.667</b>

### 3.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1.Titoli di debito	123		68	
2.Titoli di capitale	-		-	
3.Quote di O.I.C.R.	1.833		434	(325)
4.Finanziamenti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.956</b>	<b>0</b>	<b>502</b>	<b>(325)</b>

### 3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>68</b>		<b>109</b>	
<b>2. Variazioni positive</b>	<b>55</b>		<b>4.245</b>	
2.1 Incrementi di fair value	55		3.126	
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative			1.119	
da deterioramento da realizzo				
2.3 Altre variazioni				
<b>3. Variazioni negative</b>			<b>2.521</b>	
3.1 Riduzioni di fair value			1.380	
3.2 Rettifiche da deterioramento			1.141	
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo				
3.4 Altre variazioni				
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>123</b>		<b>1.833</b>	

### 3.2 Fondi Propri e coefficienti di vigilanza

I Fondi propri sono stati redatti ai sensi del regolamento UE n. 575 / 2013 del Parlamento europeo pubblicato nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea n. L 176 del 26 giugno 2013 e della direttiva 2013 / 36 / UE pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea n. L 176 del 27 giugno 2013.

#### 3.2.1 Fondi Propri

##### 3.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

Si riporta di seguito l'adeguatezza patrimoniale al 31 dicembre 2014 del Gruppo di Sim redatta in base alla normativa vigente:

	<b>Totale 2014</b>
<b>A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>534.398</b>
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)	
<b>C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)</b>	<b>534.398</b>
<b>D. Elementi da dedurre dal CET1</b>	- 472.297
<b>E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-)</b>	
<b>F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C - D +/- E)</b>	<b>62.101</b>
<b>G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio</b>	36.358
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	
<b>H. Elementi da dedurre dall'AT1</b>	
<b>I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-)</b>	
<b>L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)</b>	36.358
<b>M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio</b>	216.685
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	
<b>N. Elementi da dedurre dal T2</b>	
<b>O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+/-)</b>	
<b>P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)</b>	
<b>Q. Totale fondi propri (F + L + P)</b>	<b>315.144</b>

### 3.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa

Si riporta di seguito l'adeguatezza patrimoniale (informazioni di natura quantitativa) al 31.12.2014 di del Gruppo di Sim in base alla normativa vigente sopra riportata:

<b>REQUISITI PATRIMONIALI</b>	<b>Totale 2014</b>
Requisito patrimoniale per rischi di mercato	
Requisito patrimoniale per rischio di controparte e di credito	
Requisito patrimoniale per rischio di aggiustamento della valutazione del credito	
Requisito patrimoniale per rischio di regolamento	
Requisito patrimoniale aggiuntivo per rischio di concentrazione	
Requisito patrimoniale: basato sulle spese fisse generali	498.662
Requisito patrimoniale per rischio operativo	
Altri requisiti patrimoniali	
<b>Requisiti patrimoniali complessivi richiesti dalla normativa prudenziale</b>	
Capitale iniziale	
<b>ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA</b>	
1. Esposizione costi fissi	498.662
2. Capitale primario di classe 1 / Attività di rischio ponderate (CET1 capital ratio)	15,10%
3. Capitale di classe 1 / Attività di rischio ponderate (Tier 1 capital ratio)	22,40%
4. Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)	65,80%

Si rileva che ai sensi del provvedimento di cui al presente paragrafo è stata data informativa al pubblico, al seguente indirizzo internet della società [www.azimut.it](http://www.azimut.it), in merito all'adeguatezza patrimoniale, all'esposizione ai rischi e alle caratteristiche generali dei sistemi preposti all'identificazione, alla misurazione e alla gestione di tali rischi.

### 3.2.2 Adeguatezza Patrimoniale del Conglomerato

Il conglomerato finanziario di Azimut Holding S.p.A., società capogruppo del Gruppo Azimut, include tutte le società da essa direttamente o indirettamente controllate.

Totale dei mezzi patrimoniali	<b>514.240</b>
Requisiti patrimoniali delle componenti finanziarie	<b>(70.222)</b>
Margine di solvibilità richiesto delle componenti assicurative	<b>(3.700)</b>
Totale delle esigenze patrimoniali del conglomerato	<b>(73.922)</b>
Eccedenza (deficit) del conglomerato	<b>440.317</b>

#### Sezione 4 - Prospetto analitico della redditività complessiva

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>184.846</b>	<b>(91.605)</b>	<b>93.241</b>
<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>	<b>(622)</b>	<b>171</b>	<b>(451)</b>
<b>20. Attività materiali</b>			
<b>30. Attività immateriali</b>			
<b>40. Piani a benefici definiti</b>	<b>(622)</b>	<b>171</b>	<b>(451)</b>
<b>50. Attività non correnti in via di dismissione</b>			
<b>60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>			
<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>			
<b>70. Copertura di investimenti esteri:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>80. Differenze di cambio:</b>	<b>(1.047)</b>		<b>(1.047)</b>
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni	<b>(1.047)</b>		<b>(1.047)</b>
<b>90. Copertura dei flussi finanziari:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>	<b>2.815</b>	<b>(1.027)</b>	<b>1.788</b>
a) variazioni di valore	<b>2.235</b>	<b>(867)</b>	<b>1.368</b>
b) rigiro a conto economico	<b>580</b>	<b>(160)</b>	<b>420</b>
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
<b>110. Attività non correnti in via di dismissione:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
<b>130. Totale altre componenti reddituali</b>	<b>1.146</b>	<b>(856)</b>	<b>290</b>
<b>140. Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>185.992</b>	<b>(92.461)</b>	<b>93.531</b>
<b>150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi</b>	<b>1.800</b>	<b>(655)</b>	<b>1.145</b>
<b>160. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>184.192</b>	<b>(91.806)</b>	<b>92.386</b>

## **Sezione 5 – Operazioni con parti correlate**

### **5.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica**

Sono stati contabilizzati nell'esercizio 2014 emolumenti a favore degli amministratori per euro/migliaia 17.558.

Il costo per i compensi ai componenti del Collegio Sindacale, calcolati in base ai vigenti parametri, ammonta a euro/migliaia 615.

### **5.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci**

Al 31 dicembre 2014 non sono state rilasciate garanzie a favore di amministratori e sindaci.

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

Le transazioni con parti correlate riguardanti le operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding S.p.A. con le proprie controllate e collegate, nonché tra le controllate e/o collegate stesse nel corso dell'esercizio 2014, rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato.

Inoltre si segnala che:

- per l'utilizzo del marchio le società controllate Azimut Capital Management SGR S.p.A. e Azimut Consulenza SIM S.p.A. corrispondono ad Azimut Holding S.p.A. *royalties* di importo annuo complessivo di euro/migliaia 2.000 stabilito contrattualmente;
- Azimut Holding S.p.A., in qualità di controllante, Azimut Capital Management S.p.A. e Azimut Consulenza SIM S.p.A., in qualità di controllate, hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale. A fronte di tale adesione le società controllate corrispondono alla Società o ricevono dalla stessa l'importo equivalente alle imposte rivenienti dai loro rispettivi imponibili positivi o negativi;
- per l'attività di coordinamento svolta dalla Capogruppo a favore delle società controllate Azimut Capital Management SGR S.p.A. e Azimut Consulenza SIM S.p.A. è previsto un compenso annuo stabilito contrattualmente (complessivamente euro/migliaia 1.000);
- Azimut Holding S.p.A. ha rilasciato fidejussioni a favore della società controllata Azimut Consulenza Sim S.p.A..

Azimut Consulenza Sim S.p.A. e AZ Investimenti Sim S.p.A. (fusa per incorporazione nella società Azimut Consulenza Sim S.p.A. in data 31 dicembre 2014) hanno concesso ad alcuni promotori finanziari, identificati come parti correlate, dei finanziamenti per lo sviluppo della loro attività, le cui condizioni e termini sono in linea con quelli di mercato, e che al 31 dicembre 2014 ammontavano a euro/migliaia 7.369.

Si segnala, inoltre, che agli amministratori del Gruppo che rivestono anche il ruolo di gestori dei fondi comuni d'investimento è stata concessa l'esenzione commissionale sugli eventuali investimenti personali effettuati nei fondi da loro gestiti.

Con riferimento agli strumenti finanziari partecipativi, conformemente al deliberato assembleare, si precisa che 12 dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto, versando l'importo corrispondente, 238.447 strumenti tra cui il Presidente e Amministratore Delegato Ing. Pietro Giuliani 95.650, il Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti 33.000, il Direttore Generale Paola Antonella Mungo 33.000, gli amministratori Stefano Gelatti Mach de Palmstein 20.000, Andrea Aliberti 15.000, Paolo Martini 15.000, Aldo Mondonico 4.940, Monica Nani 5.357; 695 parti correlate in ragione dell'adesione al Patto di Sindacato riferito ad Azimut Holding S.p.A. hanno sottoscritto complessivamente 1.191.714 strumenti finanziari partecipativi. A seguito della call esercitata da Azimut Holding S.p.A. nel corso del mese di maggio 2014 la società alla data del presente bilancio detiene n. 69.839 strumenti finanziari partecipativi.

Con riferimento al progetto descritto nel paragrafo "Vendita azioni Apogeo Consulting Sim S.p.A." della Relazione sulla Gestione, si precisa che la vendita avvenuta nel corso esercizio ha interessato, tra gli altri Soci Fondatori dell'Iniziativa, alcuni che sono anche amministratori della stessa.



Di seguito si riporta l'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo diverse da quanto sopra specificato:

	Totale	Parti correlate	
		Valore assoluto	%
<u>Attivo</u>			
Crediti	341.453	7.369	2,16
<u>Passivo</u>			
Altre Passività:	54.787	9.347	17,06
<u>Conto economico</u>			
Commissioni passive	227.821	9	0,00
Spese amministrative	114.996	18.853	16,39

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

## **Sezione 6 – Altri dettagli informativi**

### **6.1 Numero medio dei promotori finanziari**

Il numero medio dei promotori nel corso del 2014 è stato pari a 1500.

### **6.2 Dividendi pagati**

Il dividendo unitario distribuito ai possessori di azioni ordinarie nel 2014 è stato pari a 0,10 euro per azione a titolo di dividendo ordinario e ulteriori 0,60 euro a titolo di dividendo aggiuntivo.

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

Nel corso dell'esercizio 2014 gli eventi e le operazioni significative non ricorrenti si riferiscono a:

- acquisizione del 50% del capitale sociale della società AZ FI Holding SA per un controvalore complessivo di 3,8 milioni di euro;
- riacquisto di nr. 284.000 azioni Apogeo Consulting S.p.A. (fusa per incorporazione in Azimut Consulenza Sim S.p.A. in data 31 dicembre 2014) dai promotori finanziari operanti per la stessa, per un controvalore complessivo di 6 milioni di euro;
- sottoscrizione della Call su n. 64.804 strumenti finanziari partecipativi che ha portato ad un incremento della voce di patrimonio netto "Altre riserve" per euro/migliaia 1.555;
- acquisizione del 51% del capitale della società Augustum Opus Sim S.p.A. per un controvalore complessivo di 10 milioni di euro;
- rimborso della rata relativa alla Linea B con scadenza contrattuale 30 giugno 2014 del finanziamento erogato dal Banco Popolare per euro/migliaia 10.000;
- rimborso totale anticipato, pari al 20% del valore nominale originario del prestito obbligazionario subordinato 2009-2016 ("Azimut 2009-2016 subordinato 4%) che ha comportato una diminuzione della voce del passivo "Titoli in circolazione" per euro/migliaia 17.133;
- acquisizione del 82,14% del capitale sociale della società Profie Mexicana SA per un controvalore complessivo di 8,7 milioni di euro;
- acquisizione del 70% del capitale sociale della società AZ Notus Portfoy Yonetimi AS per un controvalore complessivo di 2,4 milioni di euro;

- pagamento per contanti di complessive euro 81.522 a seguito dell'accordo raggiunto con l'Agenzia delle Entrate per il contenzioso fiscale per gli anni dal 2001 al 2013.

Non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

#### 6.5 Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

Come richiesto dall'art. 149 *duodecies* del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni è fornito il dettaglio dei compensi (al netto di IVA e spese) di competenza dell'esercizio 2014 corrisposti alla società di revisione e alle entità appartenenti alla sua rete per i servizi di revisione e per i servizi diversi.

<b>Tipologia di servizi</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Destinatario</b>	<b>Compensi euro/000</b>
Revisione contabile	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Capogruppo - Azimut Holding S.p.A.	35
		• Società controllate(*)	256
	Rete PricewaterhouseCoopers S.p.A.	• Società controllate (**)	878
Servizi Fiscali	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Capogruppo - Azimut Holding S.p.A.	2
		• Società controllate(*)	2
Financial & Tax Due Diligence	PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.	Capogruppo - Azimut Holding S.p.A.	52
Financial & Tax Due Diligence	Rete PricewaterhouseCoopers S.p.A.	• Società controllate	3
<b>TOTALE GRUPPO</b>			<b>1.227</b>

(\*) L'importo comprende: euro 83.640 relativi alla revisione dei fondi gestiti da Azimut Capital Management Sgr S.p.A. non inclusi nel conto economico della stessa in quanto addebitati ai Fondi.

(\*\*) L'importo comprende euro 544.274 relativi alla revisione dei fondi AZ Fund 1 e AZ Multi Asset gestiti da Az Fund Management Sa non inclusi nel conto economico della stessa in quanto addebitati al Fondo.

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

## **Attestazione al bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98**

1. I sottoscritti Pietro Giuliani, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato e Marco Malcontenti, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, della Azimut Holding S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2014.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 si è basata su un processo definito da Azimut Holding in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

### **3.1. il bilancio consolidato:**

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali International Accounting Standard(IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio in vigore al momento di approvazione del presente bilancio, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005, e a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2. la relazione sulla gestione contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato di gestione consolidato, nonché della situazione dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui il Gruppo Azimut è esposto.

Milano, 12 marzo 2015

*Il Presidente e Amministratore Delegato*

(Ing. Pietro Giuliani)

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*  
(Dott. Marco Malcontenti)

## **RELAZIONE SULLA SITUAZIONE DELLA SOCIETA' E SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto di euro 136.509.410 (al 31 dicembre 2013: euro 148.509.791).

Il risultato della gestione operativa è pari a euro 137.209.347 (al 31 dicembre 2013 euro 151.416.390) attribuibile principalmente ai dividendi incassati che, a fine 2014, ammontano ad euro 155.755.351 (al 31 dicembre 2013 euro 160.529.137). La suddetta voce è costituita da dividendi erogati da società del Gruppo e iscritti “per cassa” e include anche un acconto dividendi sull’utile 2014 erogato, nel corso del mese di dicembre 2014, dalla controllata Az Fund Management SA per euro 75.300.000 (nel corso dell’esercizio 2013 l’acconto sui dividendi era stato pari a euro 63.750.000).

Gli interessi passivi pari a euro 12.008.287 (al 31 dicembre 2013 euro 2.989.182): l’incremento è riconducibile al Prestito obbligazionario Convertibile “*Azimut 2013 – 2020 subordinato 2,125%*” emesso a novembre dello scorso esercizio.

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

Con riferimento ai crediti e debiti sono stati inclusi quelli di natura finanziaria ed esclusi i crediti di natura commerciale.

	Voci	31.12.14	31.12.13
A	Cassa	11.255	3.722
B	Altre disponibilità liquide:	101.622.440	326.028.145
	<i>Crediti verso banche</i>	<i>101.622.440</i>	<i>326.028.145</i>
C	<i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	<i>218.271.525</i>	<i>68.930.174</i>
<b>D</b>	<b>Liquidità A+B+C</b>	<b>319.905.220</b>	<b>394.962.041</b>
E	Crediti finanziari correnti	0	0
F	Debiti bancari correnti	-	-
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente:	10.815.402	13.739.473
	<i>Obbligazioni (Azimut '09-'16)</i>	<i>-</i>	<i>(353.828)</i>
	<i>Obbligazioni (Azimut '11-'16 Senior)</i>	<i>(18.829)</i>	<i>(18.829)</i>
	<i>Obbligazioni (Azimut '13-'20 Convertibile)</i>	<i>(524.073)</i>	<i>(52.397)</i>
	<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	<i>(100.000)</i>	<i>(3.122.752)</i>
	<i>Debiti verso banche (finanziamento Banco Popolare)</i>	<i>(10.172.500)</i>	<i>(10.191.667)</i>
H	Altri debiti finanziari correnti	0	0
<b>I</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente F+G+H</b>	<b>(10.815.402)</b>	<b>(13.739.473)</b>
<b>J</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente netto I-E-D</b>	<b>309.089.818</b>	<b>381.222.568</b>
K	Debiti bancari non correnti	(30.000.000)	(40.100.000)
	<i>Debiti verso banche (finanziamento Banco Popolare)</i>	<i>(30.000.000)</i>	<i>(40.000.000)</i>
	<i>Debiti verso banche (lease-back)</i>	<i>(0)</i>	<i>(100.000)</i>
L	Obbligazioni	(216.139.233)	(227.942.965)
	<i>Prestito Obbligazionario Azimut 09-16</i>	<i>(0)</i>	<i>(16.768.438)</i>
	<i>Prestito Obbligazionario Azimut 11-16 Senior</i>	<i>(818.384)</i>	<i>(813.142)</i>
	<i>Prestito Obbligazionario Azimut 13-20 Convertibile</i>	<i>(215.320.849)</i>	<i>(210.361.385)</i>
M	Altri debiti non correnti	(0)	(0)
<b>N</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente K+L+M</b>	<b>(246.139.233)</b>	<b>(268.042.965)</b>
<b>O</b>	<b>Indebitamento finanziario netto J+N</b>	<b>62.950.585</b>	<b>113.179.603</b>

Il saldo netto della posizione finanziaria è positivo per 62,9 milioni di euro e sconta per 115 milioni di euro il pagamento dei dividendi agli azionisti e ai possessori di strumenti finanziari partecipativi e il versamento a favore della Fondazione Azimut Onlus per 1,8 milioni euro eseguiti in esecuzione della delibera Assembleare del 24 Aprile 2014, oltre alla seguenti operazioni effettuate nel corso del periodo:

- in data 18 aprile 2014 conclusasi la fase di controllo relativa ai criteri di assegnazione degli strumenti finanziari partecipativi (sottoscritti sulla base della delibera assembleare del 29 aprile 2010 e successive delibere del CdA), si è reso necessario rivedere il numero complessivo degli strumenti che ha comportato la sottoscrizione, da parte dei cosiddetti

*“Top key people”*, di n. 64.804 strumenti finanziari partecipativi ad un prezzo pari a 24 euro ciascuno, per un controvalore complessivo di euro 1.555.296;

- in data 27 giugno 2014 Azimut Holding S.p.A. ha acquistato il 51% del capitale della società Augustum Opus Sim S.p.A. con un versamento complessivo di euro 10.000.000;
- nel corso dell'esercizio Azimut Holding S.p.A. ha effettuato versamenti in conto capitale nella società Programma 101 S.p.A. per complessivi euro 3.324.723;
- nel corso dell'esercizio Azimut Holding S.p.A., in esecuzione della delibera del Comitato Esecutivo del 22 gennaio 2013, ha proceduto al versamento in contanti a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore di AZ International Holdings SA per complessivi 18.250.000 di euro;
- nel corso dell'esercizio Azimut Holding S.p.A., in esecuzione della delibera del Comitato Esecutivo del 16 dicembre 2014, ha proceduto al versamento in contanti a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore di AZ life Ltd per complessivi 5.000.000 di euro.

## **I RISULTATI DELLE SOCIETA' CONTROLLATE**

### **Azimut Consulenza SIM S.p.A.**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto pari a Euro 50.016.945 (Euro 29.068.583 al 31 dicembre 2013).

### **Az Fund Management SA**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto di Euro 178.772.044 (Euro 156.586.845 al 31 dicembre 2013).

### **Az Life Ltd**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto di Euro 13.455.167 (Euro 13.330.139 al 31 dicembre 2013).

### **Azimut Capital Management S.G.R. S.p.A.**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita netto pari a Euro 34.172.594 (Euro 21.136.586 al 31 dicembre 2013).

### **Az Capital Management Ltd**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita netto pari a Euro 36.296 (utile di Euro 196.715 al 31 dicembre 2013).

### **Azimut Global Counseling S.r.l.**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita pari a Euro 463.448 (perdita di Euro 155.095 al 31 dicembre 2013).

### **Azimut Enterprises Holding S.r.l.**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia una perdita pari a Euro 1.061.

### **Augustum Opus Sim S.p.A.**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile netto pari a Euro 1.956.388.



### **AZ International Holdings Sa**

Il risultato economico della società al 31 dicembre 2014 evidenzia un utile pari a Euro 341.166 (Euro 350.985 al 31 dicembre 2013).

## ***EVENTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO***

### *Versamenti in conto aumento di capitale ad AZ International Holdings SA*

Nel corso dell'esercizio 2014 a seguito della delibera del Comitato Esecutivo del 22 gennaio 2013 Azimut Holding S.p.A. ha proceduto al versamento a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore della controllata Az International Holdings Sa di 18,25 milioni di euro.

### *Prestito obbligazionario subordinato 2013-2020 convertibile in azioni ordinarie Azimut Holding S.p.A.*

In data 10 aprile 2014 il prestito obbligazionario convertibile 2013-2020 è stato ammesso a quotazione sull'MTF della Borsa di Vienna.

### *Sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi*

In data 18 aprile 2014 conclusasi la fase di controllo relativa ai criteri di assegnazione degli strumenti finanziari partecipativi (sottoscritti sulla base della delibera assembleare del 29 aprile 2010 e successive delibere del CdA), si è reso necessario rivedere il numero complessivo degli strumenti che ha comportato la sottoscrizione, da parte degli aventi diritto (cd. "top key people"), di n. 64.804 strumenti finanziari partecipativi ad un prezzo pari a 24 euro ciascuno, per un controvalore complessivo di euro 1.555.296.

Pertanto il numero complessivo degli strumenti finanziari partecipativi sottoscritti da promotori finanziari, dipendenti e manager del Gruppo Azimut (top key people - parti correlate in ragione dell'adesione al Patto di Sindacato riferito ad Azimut Holding S.p.A.), sulla base della delibera assembleare del 29 aprile 2010, è pari a n. 1.430.161 per un controvalore complessivo di euro 34.323.864. Gli strumenti finanziari partecipativi sono emessi a pagamento al prezzo di euro 24 ciascuno, così come determinato dal CdA sulla base di un'ultima perizia di una primaria società indipendente che ha adottato due diverse metodologie di valutazione (serie di opzioni binarie, capitalizzazione di un'opzione binaria) senza evidenza di criticità.

### *Assemblea ordinaria degli Azionisti di Azimut Holding S.p.A. del 24 aprile 2014*

In data 24 aprile 2014 l'Assemblea degli Azionisti riunitasi in seduta ordinaria ha deliberato quanto segue:

### Approvazione del bilancio per l'esercizio 2013

L'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio per l'esercizio 2013 che si è concluso con un utile netto della Capogruppo pari a 148,5 milioni di euro. L'Assemblea ha contestualmente deliberato, a titolo di dividendo da riconoscere agli azionisti, la distribuzione di euro 0,70 per azione ordinaria al lordo delle ritenute di legge. L'Assemblea degli Azionisti ha inoltre deliberato il pagamento a favore della Fondazione Azimut Onlus di 1,8 milioni di euro, corrispondente all'1% dell'utile lordo consolidato ed il pagamento di euro 15,58 per ogni Strumento Finanziario Partecipativo detenuto dai "Top Key People" al momento dell'approvazione del pagamento del dividendo.

### Organi Sociali

L'Assemblea degli Azionisti ha espresso parere favorevole alla nomina del direttore commerciale come nuovo Amministratore del Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. e al conseguente aumento del numero dei componenti da n. 9 a 10.

### Piano di incentivazione dei Promotori Finanziari

L'Assemblea ha approvato il Piano di incentivazione basato sull'acquisto di azioni Azimut Holding S.p.A. rivolto ai promotori finanziari che abbiano iniziato la loro attività in una società del Gruppo Azimut, intendendosi per tali le società direttamente od indirettamente controllate da Azimut Holding S.p.A., nel periodo dal 1° gennaio 2014 al 30 aprile 2015; alle SIM del Gruppo Azimut presso le quali esercitano la propria attività i promotori finanziari destinatari del Piano è lasciata comunque la facoltà di proporre l'adesione allo stesso ovvero ad altre forme di incentivazione non basate su azioni o strumenti finanziari.

### Proposta di acquisto e disposizione di azioni proprie

Gli Azionisti hanno autorizzato l'acquisto, nel rispetto della normativa vigente, in una o più volte per un periodo di 18 mesi, fino ad un massimo di n. 28.000.000 di azioni ordinarie Azimut Holding pari al 19,55% del capitale sociale alla data della delibera. L'acquisto dovrà avvenire ad un corrispettivo minimo non inferiore al valore contabile implicito dell'azione Azimut Holding e ad un corrispettivo massimo unitario non superiore a Euro 50 e previa revoca, per il periodo ancora mancante, dell'autorizzazione analoga deliberata dall'assemblea del 24 aprile 2013.

Gli Azionisti hanno inoltre deliberato di disporre delle azioni acquistate in base alla delibera sopra descritta per operazioni di vendita delle stesse sul mercato od in esecuzione di eventuali piani di azionariato ovvero da utilizzare quale corrispettivo nell'ambito di eventuali operazioni di acquisizione di partecipazioni societarie, nonché a servizio dell'esercizio dei *warrant* assegnati a seguito della sottoscrizione del prestito obbligazionario subordinato non convertibile denominato "Azimut 2009-2016 subordinato 4%" la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2009 e tenuto conto anche delle azioni proprie vincolate per tutta la durata del prestito obbligazionario convertibile in azioni proprie "Azimut 2013-2020 subordinato 2,125%" di cui alla delibera consiliare dell'11 novembre 2013.

Relazione sulla remunerazione: deliberazioni ai sensi dell'art. 123ter, sesto comma, del D.Lgs n. 58/98.

L'Assemblea si è espressa favorevolmente in merito alla politica della Società riguardante la remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché sulle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

*Riacquisto azioni Apogeo Consulting S.p.A.*

Con riferimento al progetto diretto a permettere la partecipazione alla compagine sociale di Apogeo Consulting Sim S.p.A, dei promotori finanziari operanti per la stessa, qualificati come Soci Fondatori dell'Iniziativa, conclusosi a fine 2013, Azimut Holding S.p.A., in ossequio agli accordi intercorsi tra le parti, in data 30 aprile 2014, ha regolato il riacquisto di nr. 284.000 azioni Apogeo Consulting S.p.A., pari al 14,2% del suo capitale sociale ad un valore complessivo di circa 6 milioni. Questa operazione, tramite parziale assegnazione di azioni della Capogruppo, ha permesso ai suddetti promotori finanziari di diventare azionisti di Azimut Holding S.p.A..

*Rimborso prestito obbligazionario subordinato 2009 – 2016 ("Azimut 2009 – 2016 subordinato 4%")*

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. del 8 maggio 2014, ha deliberato di volersi avvalere della facoltà di rimborso anticipato parziale del Prestito Obbligazionario subordinato "Azimut 4% 2009-2016", così come stabilito dall'articolo 9 del Regolamento del Prestito. Detto articolo riserva al Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. il diritto

di deliberare il rimborso anticipato parziale a decorrere dal 1° luglio 2010 (incluso) e successivamente per ciascun anno di vigenza del Prestito Obbligazionario, in coincidenza con la data di pagamento degli interessi (come definita nel Regolamento del Prestito), in misura non superiore per ciascun anno ad un massimo del 20% del valore nominale di emissione delle Obbligazioni Subordinate.

Qualora in un determinato anno il Consiglio di Amministrazione della società deliberasse un rimborso inferiore al limite del 20%, la parte residua di Obbligazione Subordinata non rimborsata anticipatamente in quell'anno potrà essere sommata al 20% del valore nominale delle Obbligazioni Subordinate negli anni successivi di riferimento.

Il rimborso anticipato a totale estinzione del Prestito Obbligazionario è avvenuto in data 1° luglio 2014 per il 20% del Valore Nominale di emissione; l'importo rimborsato in contanti ammonta a euro/migliaia 17.691.

#### *Costituzione della società Azimut Enterprises Holding S.r.l.*

In data 14 maggio 2014 è stata costituita la Azimut Enterprises Holding S.r.l. dotata di un capitale sociale iniziale pari a 10.000 euro sottoscritto interamente da Azimut Holding S.p.A. e in data 3 luglio 2014 si è proceduto ad un versamento a titolo di contributo in conto aumento di capitale di euro 1.100.000.

In data 31 dicembre 2014 si è proceduto al conferimento da parte di Azimut Holding S.p.A. nella Azimut Enterprises Holding S.p.A. delle partecipazioni detenute in Programma 101 S.p.A., in Siamosoci s.r.l., in Cassa di Risparmio di Bolzano e Banca Valsabbina. L'operazione ha comportato un aumento del capitale sociale da euro 10.000 a euro 100.000 e la differenza del valore di conferimento è stata considerata contributo in conto aumento di capitale.

#### *Rimborso del finanziamento del Banco Popolare*

In data 30 giugno 2014, la Capogruppo ha proceduto al rimborso della rata (Linea B) del finanziamento concesso dal Banco Popolare per un importo complessivo pari a 10 milioni di euro.

#### *Acquisizione del 51% della società Augustum Opus Sim S.p.A.*

In data 27 giugno 2014 Azimut Holding S.p.A., ottenuta l'autorizzazione da parte di Banca d'Italia, ha completato l'acquisizione del 51% del capitale della società Augustum Opus Sim S.p.A. società di gestione indipendente. Il controvalore dell'operazione è stato pari a 10 milioni di euro.

*Esercizio dei Warrant emessi sul Prestito Obbligazionario “Azimut 2009-2016 Subordinato 4%”*

Nel corso dell'esercizio 2014, in considerazione del positivo andamento del titolo Azimut che continua a rimanere oltre il prezzo fissato per esercitare i warrants (12 euro) assegnati in occasione del collocamento del Prestito obbligazionario “Azimut 2009—2016 Subordinato 4%”, sono stati esercitati n. 405.169 warrants per un controvalore complessivo di 4,9 milioni di euro a fronte dei quali sono state consegnate Azioni Proprie per pari numero.

*Accordo di acquisizione del 55% del capitale sociale di Futurimpresa Sgr S.p.A.*

In data 6 agosto 2014 Azimut Holding S.p.A. aveva firmato un accordo per entrare nel capitale sociale di Futurimpresa Sgr S.p.A., società di gestione del risparmio delle Camere di Commercio di Milano, Bergamo, Brescia e Como.

L'acquisizione, ottenuto il nulla osta da parte di Banca d'Italia, è stata realizzata tramite un aumento di capitale riservato di circa 2,5 milioni di euro versato il 19 gennaio 2015. Al termine della sottoscrizione Azimut Holding S.p.A. possiede una quota pari al 55% in Futurimpresa Sgr S.p.A..

L'operazione è volta a costituire una partnership diretta a sviluppare sinergie imprenditoriali nel settore degli investimenti nelle piccole e medie imprese, con l'obiettivo di sostenere la promozione e lo sviluppo del territorio in cui le stesse operano attraverso la creazione di una piattaforma per sostenere le eccellenze aziendali. In data 3 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Capital Management Sgr S.p.A. ha deliberato la cessione della gestione del Fondo Antares AZ I specializzato in minibond di piccole e medie imprese italiane alla società consociata Futurimpresa Sgr S.p.A. con efficacia dal 30 dicembre 2014.

*Versamenti in conto aumento di capitale alla società AZ Life Ltd*

In data 23 dicembre 2014 a seguito della delibera del Comitato Esecutivo del 16 dicembre 2014 Azimut Holding S.p.A. ha proceduto al versamento a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore della controllata AZ Life Ltd per euro 5.000.000.

*Versamento a copertura perdita della controllata Azimut Capital Management Sgr S.p.A.*

In data 12 dicembre 2014 Azimut Holding S.p.A. ha effettuato un versamento a copertura perdite per un ammontare di euro 55,1 milioni, riconducibili agli effetti dell'accordo con l'Agenzia delle

Entrate perfezionatosi in data 29 novembre 2014, come descritto per successivo paragrafo “Posizione Fiscale”, cui si rimanda.

### **Azimut Consulenza Sim S.p.A.**

*Fusione per incorporazione di AZ Investimenti Sim S.p.A. e Apogeo Consulting Sim S.p.A.*

In data 8 ottobre 2014 i rispettivi Consigli di Amministrazione hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione, redatto ai sensi degli artt. 2501ter e 2501 del Codice Civile, di AZ Investimenti Sim S.p.A. e Apogeo Consulting Sim S.p.A. nella Azimut Consulenza Sim S.p.A.

La società incorporante e le società incorporate sono tutte possedute al 100% da Azimut Holding S.p.A., ed in considerazione dell’assetto azionario della società incorporante identico a quello delle società incorporate non è stato determinato alcun rapporto di cambio. Non vi è stato inoltre aumento di capitale della società incorporante a servizio della fusione e tutte le azioni delle società incorporate sono state annullate in conseguenza della fusione medesima. La fusione permetterà una semplificazione della struttura del gruppo, ottenendo, per quanto riguarda il territorio nazionale, la concentrazione in una sola società delle reti di promotori finanziari dedicate all’attività di distribuzione e quindi la realizzazione delle procedure organizzative e gestionali, nonché un risparmio di costi negli adempimenti amministrativi e contabili.

Con atto di fusione del 15 dicembre 2014 AZ Investimenti Sim S.p.A. e Apogeo Consulting Sim S.p.A. sono state incorporate, con efficacia fiscale e contabile dal 1° gennaio 2014 ed efficacia civilistica dal 31 dicembre 2014, nella Azimut Consulenza Sim S.p.A..

### **Posizione Fiscale**

In data 29 novembre 2014 il Gruppo Azimut ha perfezionato un accordo con l’Agenzia delle Entrate per la definizione delle controversie fiscali derivanti dei processi verbali di constatazione notificati negli anni fra il 2010 e il 2013.

Sulla base del suddetto accordo, il Gruppo ha assunto l’impegno al pagamento, tra maggior imposte e sanzioni, un importo complessivo pari a circa 105,3 milioni di euro (oltre agli interessi di legge per circa 11,8 milioni di euro), relativo ai periodi d’imposta dal 2001 al 2013, principalmente determinate per effetto della rivisitazione dei criteri utilizzati nella determinazione dei prezzi di trasferimento nei rapporti infragruppo tra le diverse società del Gruppo.

## ***PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE CUI AZIMUT HOLDING SPA E IL GRUPPO SONO ESPOSTI***

### **PRINCIPALI RISCHI**

In relazione al monitoraggio dei rischi del Gruppo, la Società scrivente ha provveduto ad individuare i principali rischi di seguito illustrati.

#### **Rischio strategico**

Il rischio strategico è definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata delle decisioni, scarsa reattività al contesto competitivo.

Tale rischio dipende innanzitutto dal profilo reddituale derivante dalla vendita di servizi e prodotti da parte dei promotori finanziari, dalla gestione dei Fondi delle società di gestione, da eventuali valutazioni erronee e non prudentziali dell'andamento del mercato in termini di clientela e di prodotti da collocare. Il monitoraggio dell'attività commerciale è effettuato tramite la produzione di report indicanti l'andamento delle vendite suddivise per area geografica nonché per prodotto finanziario collocato. Vengono inoltre tenute regolarmente riunioni di promotori finanziari condotte dai rispettivi Area Delegate/Area Manager (promotori finanziari aventi la funzione di coordinare specifiche aree territoriali) al fine di valutare costantemente la situazione di mercato e porre in essere azioni aventi l'obiettivo di mantenere competitiva la propria area geografica. Infine vengono utilizzate analisi e ricerche di mercato effettuate dall'ufficio studi e dalla direzione marketing per confrontare i risultati aziendali con quelli conseguiti dalla concorrenza e per il monitoraggio delle performance dei fondi.

La reportistica periodica dei risultati conseguiti, ed in particolare l'andamento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria, costituisce un supporto fondamentale per il monitoraggio dei rischi sulle decisioni strategiche assunte dagli Organi di governo e controllo della società, consentendo l'individuazione di eventuali azioni correttive da porre in essere.

#### **Rischi connessi alla condotta delle reti commerciali**

Le SIM facenti parte del Gruppo tendono a reclutare prevalentemente promotori con significative esperienze nella propria professione, maturate in società concorrenti o nell'attività commerciale delle banche; il processo di selezione dei singoli promotori è accurato e prevede il coinvolgimento



sia delle strutture locali sia della stessa direzione commerciale della SIM controllate. Vengono valutate, oltre all'esperienza professionale precedente, anche la preparazione e le referenze raccolte sul mercato. Per la controllata Azimut Consulenza Sim la struttura orizzontale richiede infatti una capacità autonoma dei promotori finanziari di gestire il proprio lavoro: l'attenzione in fase di reclutamento tende ad evitare l'inserimento di soggetti privi della necessaria maturità professionale. Per le controllate AZ Investimenti SIM e Apogeo Consulting SIM S.p.A. (entrambe fuse per incorporazione in Azimut Consulenza Sim S.p.A. in data 31 dicembre 2014), la struttura piramidale è stata organizzata in modo tale da consentire una costante verifica da parte dei responsabili d'area della capacità dei singoli promotori finanziari di gestire il proprio portafoglio clienti.

Azimut Consulenza Sim S.p.A., inoltre, al fine di contenere i rischi derivanti da azioni fraudolente commesse nell'esercizio dell'attività del promotore finanziario ha provveduto a stipulare appositi contratti di assicurazione contro i rischi di infedeltà e di R.C. professionale dei promotori stessi (con massimali ritenuti adeguati all'operatività delle stesse). Si rappresenta infine che la direzione commerciale di ciascuna SIM collabora strettamente con la funzione dell'Internal Audit per fornire informazioni utili al controllo e alla verifica del comportamento dei singoli promotori finanziari.

L'attività di controllo interno finalizzata alla verifica dell'operato dei promotori finanziari, è basata sia sull'individuazione e sull'analisi di possibili anomalie riscontrate dal monitoraggio a distanza sia sulle verifiche ispettive presso gli uffici dei promotori finanziari; effettuate anche al fine di verificare il rispetto delle norme di presentazione, la corretta tenuta degli archivi ed il rispetto degli adempimenti in capo agli stessi nei confronti dell'Organismo per la tenuta dell'Albo Promotori Finanziari.

In presenza di indicatori di possibile anomalia, ovvero in caso di mancato rispetto delle regole di comportamento, si richiede una specifica relazione direttamente ai promotori interessati o ai relativi Responsabili, al fine di chiarire i motivi, ovvero di dare corso agli opportuni approfondimenti.

### **Rischio operativo**

Il rischio operativo si esprime nella possibilità di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale rischio, oltre ad essere valorizzato a livello aggregato in termini quantitativi, monitorato e mitigato ai sensi della normativa vigente, è soggetto ad una valutazione di tipo qualitativo sulle singole società del Gruppo.

A tal fine, il Gruppo si avvale di un processo di rilevazione e valutazione dei rischi operativi basato su metodologie qualitative di *Risk Self Assessment*, che tengono conto della frequenza e dell'impatto (*frequency* e *severity*) degli eventi di rischio rilevati.

Tale processo permette di definire appropriati strumenti di controllo e monitoraggio, ovvero interventi operativi volti a contenere gli effetti negativi di possibili eventi sfavorevoli a cui il Gruppo è esposto.

A fronte di tale tipologia di rischio, il Gruppo ha pertanto previsto i seguenti strumenti di controllo e attenuazione:

- la mappatura dei principali processi aziendali, attraverso un'analisi delle procedure esistenti e la conduzione di interviste con i responsabili delle varie funzioni aziendali;
- l'identificazione dei rischi rilevanti all'interno dei processi mappati;
- la valutazione dei presidi di controllo (primo o secondo livello) a fronte delle aree di rischio, evidenziando le situazioni non presidiate;
- la definizione e l'implementazione di un sistema di reporting verso il Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, al fine di riportare le risultanze finali sulle situazioni di rischio non presidiate e sulle azioni intraprese.

### **Rischi connessi alle funzioni delegate in outsourcing**

Si rileva che sono state esternalizzate le funzioni amministrative di natura operativa e IT delle società operative.

In sede di stipula dei contratti di appalto con Objectway Financial Software S.p.A. e con Deloitte Enterprise Risk Service, che definiscono le modalità di prestazione dei servizi oggetto di esternalizzazione, sono stati elaborati appositi Service Level Agreement (SLA) finalizzati a garantire la fornitura di un livello adeguato dei servizi stessi nonché a consentire alla società di rivalersi sul fornitore in caso di danni economici derivanti da anomalie nelle prestazioni.

Un ulteriore presidio per assicurare il corretto svolgimento dei servizi è rappresentato dall'istituzione di un apposito Comitato Operativo con partecipanti appartenenti sia alle società operative del Gruppo interessate dal suddetto accordo che alla società fornitrice dei servizi per definire i processi, curare la tempistica, controllare la corretta esecuzione dei servizi prestati. Tale

Comitato si riunisce con cadenza almeno mensile e, a seguito degli incontri, viene redatto un verbale che successivamente viene circolarizzato tra i partecipanti.

### **Rischio reputazionale**

Il rischio reputazionale è generato originariamente da fattori di rischio quali quello di *compliance*, strategico, di *outsourcing* sia da altre variabili specifiche quali l'ambiente pubblico, la significatività del marchio e dell'immagine, l'esposizione ai processi di comunicazione. Al fine di mitigare tale tipologia di rischio, sono state implementate procedure atte a minimizzarlo sia nelle cause che negli effetti, delle quali gli aspetti maggiormente significativi sono:

- il monitoraggio costante dei reclami ricevuti dalle società del Gruppo, al fine di analizzare i problemi causati da decisioni strategiche ed errori operativi e la ricaduta di essi sull'immagine aziendale;
- un costante adeguamento della mappatura dei rischi aziendali di tutte le società partecipate dal Gruppo, avente lo scopo di individuare quali direzioni, procedure, attività siano più soggette a rischio reputazionale;
- il presidio del Comitato per i Controlli Interni e la Gestione dei rischi, dove la presenza di dirigenti consente una gestione *top-down* delle azioni da porre in essere per limitare i rischi reputazionali o reagire agli eventi da essi causati;
- l'attribuzione alle sole funzioni di *marketing* e di *investor relator*, centralizzate a livello di Gruppo, della responsabilità del trattamento delle comunicazioni e dell'immagine aziendale;
- la prescrizione nel Codice Interno di Comportamento delle modalità di trattamento delle operazioni in conflitto di interesse, dei casi di *insider trading*, o di *market abuse* e delle eventuali sanzioni conseguenti al mancato rispetto di tali norme.

Con l'entrata in vigore degli obblighi normativi relativi alla gestione delle informazioni privilegiate di cui all'art. 115 bis del D.Lgs. 58/98 (TUF), Azimut Holding S.p.A., anche per conto delle sue controllate, ha istituito un apposito Registro creando un database per tale gestione avente le caratteristiche tecnico/funzionali necessarie per garantire il rispetto dei requisiti di sicurezza logica e fisica, la immodificabilità delle registrazioni e la facilità di consultazione e di ricerca.

### **Rischio di mancata compliance alla normativa**

Il rischio di compliance consiste nell'eventualità di incorrere in sanzioni giudiziarie od amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazione di norme cogenti (di legge o regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Poiché tale rischio è fisiologicamente diffuso a tutti i livelli dell'organizzazione aziendale, l'attività di mitigazione è consistita primariamente nella diffusione di un'adeguata responsabilizzazione del personale mediante l'adozione di un codice interno di comportamento, di un codice etico e di un manuale delle procedure.

La Funzione di Compliance, accentrata presso Azimut Consulenza SIM S.p.A. ha lo scopo di verificare che le procedure interne siano coerenti con l'obiettivo di prevenire la violazione della normativa vigente e dei regolamenti interni.

Nello specifico la Funzione di Compliance:

- propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio dei rischi di non conformità individuati;
- fornisce un'informativa periodica a tutte le strutture interessate, tra le quali l'Organismo di Vigilanza (ex D.Lgs. 231/2001), il Collegio Sindacale, e il Comitato Controllo Interno e Gestione dei rischi;
- verifica l'efficacia degli adeguamenti organizzativi (strutture, processi, procedure);
- monitora costantemente l'aggiornamento della normativa di riferimento relativa alla prestazione dei servizi di investimento, provvedendo alla relativa diffusione alle funzioni interessate.

### **Rischi finanziari**

Nell'ambito dei rischi finanziari, gli investimenti del proprio patrimonio delle società del Gruppo sono esposti al rischio di mercato; peraltro, gli strumenti finanziari oggetto di investimento sono attività facilmente liquidabili su cui viene effettuato un attento monitoraggio trattandosi principalmente di quote di fondi comuni di investimento gestiti da società del Gruppo.

Per quanto riguarda il rischio di credito, stante la peculiarità dell'attività svolta, non si rilevano aspetti problematici.

## **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La Società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante generazione di flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

## **PRINCIPALI INCERTEZZE**

Le incertezze cui il Gruppo è esposto derivano dalla specifica natura del suo *core business*, in particolare per quanto concerne la stretta correlazione dei ricavi con alcune tipologie di voci commissionali, il cui andamento è determinato dai risultati della gestione finanziaria dei prodotti collocati e della performance in termini di raccolta di capitali. Il conseguimento di tali ricavi, così come il relativo ammontare, sono per loro natura volatili e condizionati fortemente dal rendimento eventualmente conseguito dai fondi e dalla propensione al rischio della clientela contingente al periodo considerato, fattori che a loro volta risentono anche dell'andamento dei mercati di riferimento e, più in generale, dell'economia nazionale ed internazionale. Sussiste, dunque, il rischio che i ricavi ed i risultati operativi del Gruppo possano essere influenzati negativamente da prolungate situazioni di crisi dei mercati finanziari che possono tradursi eventualmente in scarso rendimento dei fondi, in raccolta netta di capitali scarsa se non addirittura negativa e, conseguentemente, in una contrazione, anche significativa, delle commissioni di cui sopra.

### ***INFORMATIVA SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE***

In attuazione del Regolamento Consob in materia di Parti correlate (delibera n. 17221 del 10 marzo 2010 e successive modifiche), in data 22 novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A. ha approvato le procedure che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate (“Procedura per le Operazioni con Parti Correlate” disponibile sul sito internet di Azimut all’indirizzo [www.azimut.it](http://www.azimut.it)).

Con riferimento al comma 8 dell’art. 5 del regolamento Consob in materia di informazione periodica sulle operazioni con parti correlate si evidenzia che nel corso dell’esercizio 2014 non sono state effettuate operazioni qualificabili come di “maggiore rilevanza”.

Si precisa inoltre che non sono state effettuate operazioni atipiche ed inusuali.

### ***RAPPORTI VERSO IMPRESE DEL GRUPPO***

Per quanto riguarda i rapporti verso le imprese del gruppo si rinvia a quanto evidenziato al riguardo nella Parte D, Sezione 5 della Nota Integrativa nell’ambito delle informazioni sulle transazioni con parti correlate.

### ***ATTIVITA’ DI MARKETING***

Le azioni di marketing, comunicazione e formazione svolte durante l’anno 2014 si sono concentrate principalmente sulle attività di supporto commerciale ai financial partner, potenziamento delle loro competenze specifiche e rafforzamento dell’identità distintiva del Gruppo.

Un ampio impegno di marketing e formazione è stato rivolto al lancio di Azimut MAX, il nuovo servizio di consulenza a pagamento sui portafogli in amministrato.

Un’attenzione importante è stata riservata alla promozione del progetto Libera Impresa, dedicato agli imprenditori e alle imprese italiane. A fine gennaio è stato organizzato a Rho Fiera un business forum di due giorni, che ha coinvolto 65 relatori e 22 testimonial, a cui hanno partecipato oltre 4.000 imprenditori. La promozione e valorizzazione del progetto Libera Impresa è poi proseguita, da maggio a novembre, con un Tour in 12 città italiane. È stata inoltre promossa, in continuità con la comunicazione del 2013, una nuova campagna di comunicazione istituzionale focalizzata sull’impegno del Gruppo per le imprese italiane andata in onda sui principali canali tv e web, da settembre a ottobre 2014, con quasi 5.000 comunicati.

L'intensa l'attività formativa rivolta ai financial partner è stata erogata con oltre 1.200 ore di formazione nell'anno.

### **INVESTOR RELATIONS**

Anche nel corso del 2014 sono proseguite le abituali attività dirette allo sviluppo dei rapporti con gli investitori istituzionali, che rappresentano la parte quantitativamente più rilevante dell'azionariato. In occasione dell'approvazione dei risultati di bilancio e delle relazioni periodiche sono state organizzate *conference call* seguite da *road-show* nelle principali piazze finanziarie Europee e negli Stati Uniti. Al momento, il titolo Azimut Holding S.p.A. è sotto "copertura" da parte degli analisti finanziari di tredici case d'investimento italiane ed estere. La quotazione (prezzo di riferimento) è passata 19,83 euro al 30 dicembre 2013 a 18,03 euro al 30 dicembre 2014.

### **ASPETTI ORGANIZZATIVI E CORPORATE GOVERNANCE**

Azimut Holding S.p.A. osserva le norme in materia di governo societario vigenti in Italia. Inoltre, il sistema di governo societario riprende parzialmente le raccomandazioni proposte dal Codice di Autodisciplina delle Società quotate pubblicato da Borsa Italiana; per una più dettagliata informativa sull'argomento si rimanda alla allegata Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari redatta ai sensi dell'art.123bis del Testo Unico della Finanza.

Azimut ha definito un sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione all'informativa finanziaria utilizzando come modello di riferimento il "COSO Report", secondo il quale il Sistema di Controllo Interno nella sua più ampia accezione è definito come "un processo, svolto dal Consiglio di Amministrazione, dai dirigenti e da altri soggetti della struttura aziendale, finalizzato a fornire una ragionevole sicurezza sul conseguimento degli obiettivi aziendali; nello specifico, l'obiettivo dell'attendibilità delle informazioni di bilancio.

#### *Risorse Umane*

Alla data del 31 dicembre 2014 la società aveva alle proprie dipendenze n. 24 unità, così suddivise:

<b>Qualifica</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Dirigenti	12	9
Quadri	11	11
Impiegati	1	3
<b>Totale</b>	<b>24</b>	<b>23</b>

### ***ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO***

La Società non svolge attività di ricerca e sviluppo.

### ***SEDI SECONDARIE E FILIALI***

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

### ***AZIONI PROPRIE***

Alla data del 31 dicembre 2014 le società controllate da Azimut Holding S.p.A. non detengono, né hanno detenuto nel corso dell'esercizio azioni proprie o azioni della Capogruppo, né direttamente né per il tramite di società fiduciarie o interposta persona.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state assegnate n. 405.169 azioni proprie a fronte dell'esercizio di un pari numero di *warrants* emessi in occasione del collocamento del Prestito obbligazionario "Azimut 2009-2016 Subordinato 4%" e sono state effettuate operazioni sulle azioni proprie che hanno portato ad un decremento complessivo delle stesse di n. 218.212.

Alla data del 31 dicembre 2014 il portafoglio di azioni proprie di Azimut Holding S.p.A. è quindi costituito da n. 10.488.633 titoli, pari al 7,322% del capitale sociale (n. 10.703.695 titoli al 31 dicembre 2013).

Con riferimento all'operatività successiva al 31 dicembre 2014 e fino alla data di approvazione della presente relazione sono state assegnate n. 21.660 azioni proprie a fronte dell'esercizio di un pari numero di *warrants* emessi in occasione del collocamento del Prestito obbligazionario "Azimut 2009 -2016 Subordinato 4%".

### ***L'EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE***

Alla luce dei risultati positivi che le società controllate hanno conseguito nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e in virtù dei dividendi proposti dai consigli di amministrazione delle stesse alle relative assemblee, si ritiene che il risultato economico della Società per il prossimo esercizio sarà positivo.



## **PROGETTO DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO**

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio al 31 dicembre 2014 comprensivo della nota integrativa, così come presentato dal Consiglio di Amministrazione.

Tale bilancio evidenzia un utile d'esercizio di euro 136.509.410, che vi proponiamo di destinare nel seguente modo:

- la somma di euro 1.848.465, corrispondente all'1% dell'utile lordo consolidato, da stanziare a favore della Fondazione Azimut ONLUS ai sensi dell'articolo 32 del vigente Statuto;
- euro 0,78 lordi per ciascuna delle azioni emesse costituenti il capitale sociale di Euro 32.324.092 agli Azionisti quale dividendo ordinario, con esclusione delle azioni proprie eventualmente detenute il giorno precedente alla data di stacco dividendo, con la componente ordinaria pari a euro 0,10 ed un dividendo aggiuntivo per ulteriori euro 0,68;
- euro 9,21 per ogni Strumento Finanziario Partecipativo detenuto dai "Top Key People" al momento dell'approvazione del pagamento del dividendo, corrispondente allo 0,00001% dell'utile consolidato, ai sensi dell'art. 32 del vigente Statuto;
- il restante ad Altre riserve.

Vi proponiamo di porre in pagamento il dividendo a decorrere dal 20 maggio 2015, data di stacco cedola il 18 maggio 2015 e record data 18 maggio 2015.

Milano, 12 marzo 2015

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

## STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2014

	Voci dell'attivo	31/12/14	31/12/13
<b>10.</b>	Cassa e disponibilità liquide	11.255	3.722
<b>40.</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	218.271.525	71.460.288
<b>60.</b>	Crediti	101.622.440	326.028.145
<b>90.</b>	Partecipazioni	419.526.433	326.147.939
<b>100</b> .	Attività materiali	651.536	692.023
<b>110</b> .	Attività immateriali	186.023.052	185.378.053
<b>120</b> .	Attività fiscali	24.937.192	34.496.935
	<i>a) correnti</i>	8.946.640	17.021.614
	<i>b) anticipate</i>	15.990.552	17.475.321
	<i>- di cui alla L. 214/2011</i>	-	840.278
<b>130</b> .	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	75.000
<b>140</b> .	Altre attività	22.335.277	16.784.164
	<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>973.378.710</b>	<b>961.066.269</b>

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

	<b>Voci del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>
10.	Debiti	40.272.500	53.414.419
20.	Titoli in circolazione	216.680.093	228.368.019
70.	Passività fiscali	48.476.037	45.799.405
	<i>a) correnti</i>	-	1.144.610
	<i>b) differite</i>	48.476.037	44.654.795
90.	Altre passività	29.663.583	13.099.461
100.	Trattamento di fine rapporto del personale	749.573	554.286
110.	Fondi per rischi e oneri:	30.000	500.000
	<i>b) altri fondi</i>	30.000	500.000
120.	Capitale	32.324.092	32.324.092
130.	Azioni proprie (-)	(81.554.957)	(82.224.263)
140.	Strumenti di capitale	71.703.041	72.497.172
150.	Sovrapprezzi di emissione	173.986.915	173.986.915
160.	Riserve	302.309.060	274.271.928
170.	Riserve da valutazione	2.229.363	(34.956)
180.	Utile (perdita) dell'esercizio	136.509.410	148.509.791
	<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>973.378.710</b>	<b>961.066.269</b>

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

## CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2014

	Voci	01/01/14 al 31/12/14	01/01/13 al 31/12/13
30.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	3.940.103	(446.966)
	a) attività finanziarie	4.691.748	(63.150)
	b) passività finanziarie	(751.645)	(383.816)
50.	Commissioni attive	2.000.000	2.000.000
70.	Interessi attivi e proventi assimilati	3.619.136	4.359.703
80.	Interessi passivi e oneri assimilati	(12.008.287)	(2.989.182)
90.	Dividendi e proventi simili	155.755.351	160.529.137
	<b>Margine di intermediazione</b>	<b>153.306.303</b>	<b>163.452.692</b>
100.	Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(2.940.751)	0
	a) attività finanziarie	(2.940.751)	0
110.	Spese amministrative	(14.109.803)	(12.944.229)
	a) spese per il personale	(6.465.075)	(6.054.168)
	b) altre spese amministrative	(7.644.728)	(6.890.061)
120.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(219.638)	(155.614)
130.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(227.616)	(228.424)
150.	Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	262.000	0
160.	Altri proventi e oneri di gestione	1.138.852	1.291.965
	<b>Risultato della gestione operativa</b>	<b>137.209.347</b>	<b>151.416.390</b>
170.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	(300.357)
	<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>137.209.347</b>	<b>151.116.033</b>
190.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(699.937)	(2.606.242)
	<b>Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte</b>	<b>136.509.410</b>	<b>148.509.791</b>
	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>136.509.410</b>	<b>148.509.791</b>

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

**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA**

		<b>01/01/14 al 31/12/14</b>	<b>01/01/13 al 31/12/13</b>
	<b>Voci</b>		
<b>10.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>136.509.410</b>	<b>148.509.791</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>		
20.	Attività materiali		
30.	Attività immateriali		
40.	Piani a benefici definiti	(91.580)	(9.149)
50.	Attività non correnti in via di dismissione		
60.	Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
70.	Copertura di investimenti esteri		
80.	Differenze di cambio		
90.	Copertura dei flussi finanziari		
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.355.899	(181.103)
110.	Attività non correnti in via di dismissione		
120.	Quote delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
<b>130.</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>2.264.319</b>	<b>(190.252)</b>
<b>140.</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>138.773.729</b>	<b>148.319.539</b>

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

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2014

Voci	Esistenza al 31/12/13	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/14	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Redditività complessiva al 31 dicembre 2014	Patrimonio netto al 31 dicembre 2014
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale		
Capitale	32.324.092		32.324.092									32.324.092
Sovrapprezzo emissioni	173.986.915		173.986.915									173.986.915
Altre Riserve:												
a) di utili	275.405.808		275.405.808	31.662.231					794.131	(4.419.230)		303.442.940
b) altre	(1.133.880)		(1.133.880)									(1.133.880)
Strumenti di capitale	72.497.172		72.497.172						(794.131)			71.703.041
Riserve da Valutazione	(34.956)		(34.956)								2.264.319	2.229.363
Azioni Proprie	(82.224.263)		(82.224.263)				(7.691.398)			8.360.704		(81.554.957)
Utili (perdite) di esercizio	148.509.791		148.509.791	(31.662.231)	(116.847.560)						136.509.410	136.509.410
<b>Patrimonio netto</b>	<b>619.330.679</b>		<b>619.330.679</b>	<b>0</b>	<b>(116.847.560)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(7.691.398)</b>	<b>0</b>	<b>3.941.474</b>	<b>138.773.729</b>	<b>637.506.924</b>

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

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2013

Voci	Esistenza al 31/12/12	Modifica saldi di apertura (*)	Esistenze al 01/01/13	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva al 31 dicembre 2013	Patrimonio netto al 31 dicembre 2013
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Altre variazioni		
<b>Capitale</b>	<b>32.324.092</b>		<b>32.324.092</b>										<b>32.324.092</b>
<b>Sovraprezzo emissioni</b>	<b>173.986.915</b>		<b>173.986.915</b>										<b>173.986.915</b>
<b>Altre Riserve:</b>													
a) di utili (*)	255.564.458	2.933	255.567.391	21.155.907							(1.317.490)		275.405.808
b) altre	(1.133.880)		(1.133.880)										(1.133.880)
<b>Strumenti di capitale</b>	<b>39.461.611</b>		<b>39.461.611</b>						33.035.561				<b>72.497.172</b>
<b>Riserve da Valutazione (*)</b>	<b>158.229</b>	(2.933)	<b>155.296</b>									(190.252)	<b>(34.956)</b>
<b>Azioni Proprie</b>	<b>(99.143.847)</b>		<b>(99.143.847)</b>				(1.454.281)				18.373.865		<b>(82.224.263)</b>
<b>Utili (perdite) di esercizio</b>	<b>117.128.045</b>		<b>117.128.045</b>	(21.155.907)	(95.972.137)							148.509.791	<b>148.509.791</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>518.345.623</b>		<b>518.345.623</b>	<b>0</b>	<b>(95.972.137)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.454.281)</b>	<b>0</b>	<b>33.035.561</b>	<b>17.056.375</b>	<b>148.319.539</b>	<b>619.330.679</b>

(\*) I saldi di apertura sono stati rideterminati rispetto a quanto originariamente pubblicato per l'applicazione retrospettiva della nuova versione dello IAS 19.

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

## RENDICONTO FINANZIARIO

<b>Metodo indiretto</b>		
<b>A. ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>1. Gestione</b>	<b>136.482.211</b>	<b>147.390.883</b>
- risultato d'esercizio (+/-)	136.509.410	148.509.791
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value (-/+)	0	0
- plus/minusvalenze su attività di copertura (-/+)	0	0
- rettifiche di valore nette per deterioramento (+/-)	2.940.751	0
- rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	447.254	384.038
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(262.000)	0
- imposte e tasse non liquidate (+)	(3.229.132)	(1.369.199)
- rettifiche di valore nette dei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
- altri aggiustamenti (+/-)	75.928	(133.747)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>11.429.899</b>	<b>683.240</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	0	0
- attività finanziarie valutate al fair value	0	0
- attività finanziarie disponibili per la vendita	1.030.114	(2.303)
- crediti verso banche	0	0
- crediti verso enti finanziari	0	0
- crediti verso clientela	0	0
- altre attività	10.399.785	685.543
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>(8.764.754)</b>	<b>161.826.930</b>
- debiti verso banche	(13.100.000)	(33.100.000)
- debiti verso enti finanziari	0	0
- debiti verso clientela	0	0
- titoli in circolazione	(11.805.773)	193.441.057
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie valutate al fair value	0	0
- altre passività	16.141.020	1.485.874
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>139.147.356</b>	<b>309.901.053</b>
<b>B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>0</b>	<b>327.055</b>
- vendite di partecipazioni	0	327.055



- dividendi incassati su partecipazioni	0	0
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- vendite di attività materiali	0	0
- vendite di attività immateriali	0	0
- vendite di società controllate e di rami d'azienda	0	0
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>(95.871.011)</b>	<b>(28.866.130)</b>
- acquisti di partecipazioni	(94.819.245)	(28.155.813)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	0	0
- acquisti di attività materiali	(179.151)	(481.835)
- acquisti di attività immateriali	(872.615)	(228.482)
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	0	0
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento</b>	<b>(95.871.011)</b>	<b>(28.539.075)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	669.306	16.919.584
- variazione altre riserve	(1.360.780)	(1.507.742)
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	(794.131)	33.035.561
- distribuzione dividendi e altre finalità	(116.847.560)	(95.972.137)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(118.333.165)</b>	<b>(47.524.734)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(75.056.820)</b>	<b>233.837.244</b>

<b>RICONCILIAZIONE</b>		
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	394.962.041	161.124.797
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(75.056.820)	233.837.244
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	319.905.221	394.962.041

Per il dettaglio della voce "Cassa e disponibilità liquide" si rimanda al paragrafo "La posizione finanziaria" della Relazione sulla gestione.

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

## NOTA INTEGRATIVA

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

#### A.1 Parte generale

##### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità agli IAS/IFRS

Il presente bilancio 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, ed in vigore al momento di approvazione del presente bilancio, e ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005.

##### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Il presente bilancio è redatto secondo le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia con il Regolamento del 22 dicembre 2014, con particolare riferimento agli schemi e alle informazioni da rendere in nota integrativa che sono stati espressamente previsti dal suddetto regolamento per le società finanziarie capogruppo di gruppi di società di intermediazione mobiliare.

Il presente bilancio è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Rendiconto Finanziario (redatto con il metodo indiretto), dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalla presente Nota Integrativa.

La nota integrativa è costituita da:

Parte A – Politiche contabili

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte C - Informazioni sul conto economico

Parte D - Altre informazioni

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

- l'elenco delle partecipazioni in imprese del gruppo, allegato A;
- l'elenco delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del regolamento Consob n. 11971/99 e sue successive modificazioni, allegato B.

Il bilancio è redatto in unità di Euro.

Il presente bilancio è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

A tale riguardo, sono stati valutati gli indicatori finanziari, gestionali ed altri<sup>5</sup>, che, come anche evidenziato nel documento congiunto emesso in data 6 febbraio 2009 dagli organi di vigilanza Banca d'Italia, Consob e Isvap (ora IVASS), possono segnalare criticità, che se non tenute in debita considerazione, potrebbero pregiudicare la stabilità e la continuità aziendale.

La valutazione congiunta della posizione finanziaria, patrimoniale e reddituale storica ed attuale della Società, delle linee evolutive di gestione, del modello di business del gruppo e dei rischi cui l'attività d'impresa è esposta<sup>6</sup>, dalla quale peraltro non emergono indici di anomalia induce a ritenere che non vi debbano essere incertezze circa la capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento per un futuro prevedibile.

Il bilancio della società è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa dell'esercizio.

Le operazioni e gli altri eventi aziendali sono stati rilevati e rappresentati in conformità alla loro sostanza e non solamente secondo la loro forma legale. La predisposizione del bilancio è stata eseguita, oltre che, come detto in precedenza, nella prospettiva della continuità aziendale, secondo il principio della contabilizzazione per competenza, sulla base del criterio convenzionale del costo storico salvo che per la valutazione di alcune attività e passività finanziarie nei casi in cui è richiesta l'applicazione del criterio del *fair value*.

---

<sup>5</sup> Di cui un'esemplificazione è contenuta nel principio di revisione, Documento n. 570 sulla "Continuità aziendale".

<sup>6</sup> Come illustrati all'interno della Relazione sulla gestione al presente bilancio.

Le attività e le passività, i ricavi e i costi non sono compensati se non richiesto o consentito da un principio o da una interpretazione, o dalle Istruzioni per la redazione dei bilanci dettate da Banca d'Italia.

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2014**

A partire dal 1° gennaio 2014 si rendono applicabili per il corrente esercizio le seguenti modifiche ai principi contabili precedentemente entrati in vigore:

- IFRS 10, Bilancio consolidato, IAS 27 (2011) Bilancio separato;
- IFRS 11, Accordi a controllo congiunto, il quale sostituisce lo IAS 31 “Partecipazioni in joint venture” e il SIC 13 “Entità a controllo congiunto”, e IAS 28 (2011) Partecipazioni in società collegate e joint venture;
- IFRS 12 Informativa sulle partecipazioni in altre entità;
- Modifiche all’IFRS 10, IFRS 12 e allo IAS 27 Entità di investimento;
- Modifiche allo IAS 32 Compensazione di attività e passività finanziarie;
- Modifiche allo IAS 39 Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura,
- Modifiche allo IAS 36 informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie.

L’adozione delle modifiche qui sopra riportate non ha comportato effetti significativi sul bilancio di esercizio della società.

**Documenti omologati dall’UE applicabili dal 1° gennaio 2015.**

Di seguito sono elencati, i nuovi principi e le interpretazioni già emessi ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall’Unione Europea e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio di esercizio che chiude al 31.12.14.

*IFRS con data di entrata in vigore dagli esercizi amministrativi iniziati il 1° luglio 2014 (IASB effective date)*

<b>Standard/amendment/ interpretation</b>	<b>Omologato</b>
Amendments to IAS 19, Employee contributions on defined benefit plans	Non ancora omologato
Annual improvements 2010-2012: <i>IFRS 2, 'Share-based payment'</i> <i>IFRS 3, 'Business combinations'</i> <i>IFRS 8, 'Operating segments'</i> <i>IAS 16, 'Property, plant and equipment', and IAS 38, 'Intangible assets'</i> <i>IAS 24, Related parties disclosures</i>	17 dicembre 2014 (Data di entrata in vigore EU 1 febbraio 2015)
Annual improvements 2011-2013: <i>IFRS 3, 'Business combinations'</i> <i>IFRS 13, 'Fair value measurement'</i> <i>IAS 40, 'Investment property'</i>	18 dicembre 2014 (Data di entrata in vigore EU: 1 gennaio 2015)

La società sta tuttora completando l'analisi degli effetti derivanti dall'introduzione, a partire dal prossimo esercizio, dei documenti di cui sopra, laddove applicabili.

Relativamente ai principi ed emendamenti con data di entrata in vigore dal 1° gennaio 2016 o successive, ("IASB effective date") si precisa che gli stessi sono ancora in attesa di omologazione da parte dell'Unione Europea.

### **Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

In data 15 gennaio 2015 a seguito della delibera del Comitato Esecutivo del 22 gennaio 2013 si è proceduto al versamento a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore della controllata Az International Holdings Sa di 1 milione di euro.

In data 29 gennaio 2015 la società ha perfezionato l'operazione per entrare al 55% nel capitale sociale di Futurimpresa Sgr S.p.A., Sgr specializzata in operazioni di private equity nata dalle Camere di Commercio di Milano, Bergamo, Brescia e Como. L'acquisizione è stata realizzata tramite un aumento di capitale riservato per un esborso totale di circa 2,5 milioni di euro.

Il bilancio d'esercizio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio d'Amministrazione della Società del 12 marzo 2015.

## **Sezione 4 – Altri aspetti**

### **Uso di stime**

Il presente bilancio è stato redatto con l'utilizzo di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa. Tali stime ed assunzioni, basate sulla migliore valutazione da parte del management, sono riviste periodicamente e gli effetti delle eventuali revisioni sono riflessi direttamente a conto economico.

I processi di stima con riflessi rilevanti nel presente bilancio riguardano l'*impairment test* delle attività immateriali (marchio, avviamento), la recuperabilità delle attività per imposte anticipate, gli accantonamenti a copertura delle passività potenziali.

Non si segnalano altri aspetti utili per l'informativa di bilancio.

## **A.2 Parte relativa alle principali voci di bilancio**

In questa sezione sono illustrati i principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del presente bilancio; gli stessi sono stati applicati uniformemente negli esercizi presentati.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Sono classificate nella presente categoria le attività finanziarie detenute dalla Società nell'ambito delle proprie politiche di gestione della liquidità.

Sono altresì incluse nella presente categoria le interessenze azionarie non qualificabili come di controllo, collegamento e controllo congiunto.

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

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione di eventuali variazioni di *fair value* in una specifica riserva di patrimonio netto (“Riserve da valutazione”) sino a che l’attività finanziaria non viene dismessa o non viene rilevata una perdita durevole di valore.

La determinazione del *fair value* delle attività disponibili per la vendita è basata su prezzi rilevati nei mercati attivi o di modelli interni di valutazione come descritto oltre nel paragrafo “Gerarchia del fair value”.

La perdita di valore si rileva nel conto economico nel momento in cui il costo di acquisizione, al netto di eventuali rimborsi di capitali e ammortamenti, risulta superiore al suo valore recuperabile.

Al momento della dismissione o della rilevazione di tale perdita di valore, l’utile o la perdita cumulati rilevati precedentemente nel patrimonio netto, vengono riversati a conto economico. Eventuali riprese di valore a seguito del venir meno dei motivi che avevano originato la perdita di valore, sono contabilizzati con contropartita diretta a riserva di patrimonio netto nel caso di strumenti azionari e a conto economico se relative a strumenti di debito.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono cancellate dal bilancio quando vengono meno i diritti contrattuali al ricevimento dei flussi finanziari inerenti o quando sono cedute con sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici relativi alla proprietà delle attività medesime.

Le interessenze azionarie non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto non quotate su mercati attivi, e per i quali non è possibile misurare il *fair value* in modo attendibile, sono valutate al costo.

Ad ogni chiusura di bilancio viene effettuata la verifica dell’esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore in relazione alle quali l’attività finanziaria deve essere svalutata. Tale valutazione è effettuata per singolo strumento finanziario considerando gli effetti connessi alla combinazione degli eventi di perdita evidenziati dallo IAS 39.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività stesse o quando l’attività finanziaria viene ceduta trasferendo tutti i rischi e benefici della proprietà dell’attività finanziaria.

Si segnala che relativamente alla verifica dell’esistenza di obiettive evidenze di riduzione del *fair value* rispetto al valore di prima iscrizione (impairment), la Società si è dotata di una specifica *policy* che individua soglie di rilevanza della perdita di valore sia in termini assoluti

(*severity*) sia in termini di periodo del protrarsi della perdita (*durability*), entrambe articolate per tipologia di strumento finanziario.

In particolare, tali soglie di rilevanza sono rappresentate, per quanto riguarda la *severity*, da:

1. per gli “strumenti di debito”<sup>7</sup>:
  - perdita pari al 20%
2. per gli “altri strumenti finanziari”<sup>8</sup>:
  - perdita pari al 30%

Il requisito della *durability* è valutato con riferimento ad un arco temporale di 18 mesi per gli “strumenti di debito” e 24 mesi per gli “altri strumenti finanziari”: in particolare, per ogni strumento finanziario si verifica se, negli ultimi 18 o 24 mesi, il *fair value* è stato sistematicamente inferiore al corrispondente costo iniziale.

Per gli “altri strumenti finanziari”, in caso di raggiungimento delle suddette soglie di rilevanza, si procede con la rilevazione a Conto Economico della perdita durevole.

Gli “strumenti finanziari di debito” selezionati, che hanno superato le relative soglie, sono sottoposti ad un’ulteriore valutazione di tipo qualitativa finalizzata a verificare l’effettiva sussistenza dei requisiti della *durability* e della *severity* delle perdite, al fine di supportare o meno l’eventuale decisione di *impairment*.

### Crediti

I crediti includono sia i crediti verso banche sia quelli verso enti finanziari, ovvero tutti quei crediti che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili e che non sono quotati in un mercato attivo. La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all’ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall’origine dell’operazione, ancorché liquidati in un momento successivo.

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

I crediti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

---

<sup>7</sup> Strumenti di mercato monetario, obbligazioni, fondi comuni di investimento monetari ed obbligazionari.

<sup>8</sup> Azioni, fondi comuni di investimento azionari, bilanciati, flessibili, fondi di private equity e fondi hedge.



### Partecipazioni

Le partecipazioni includono le interessenze detenute in società controllate e in società collegate. Si considerano collegate le società ai sensi dell'art. 2359 del codice civile ovvero quelle nelle quali la società detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un'influenza notevole, ma non il controllo sulle politiche finanziarie e operative.

Le partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie sono valutate al costo di acquisto o di formazione, incrementato degli oneri accessori inerenti l'acquisto o la costituzione della partecipazione.

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

Le eventuali perdite di valore vengono rilevate a conto economico; qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico. In ogni caso le riprese di valore non possono eccedere il costo iniziale al quale è stata iscritta la relativa attività.

Il costo delle partecipazioni è inoltre incrementato a fronte della contabilizzazione dei piani di *stock-options* che prevedevano l'emissione/consegna dei titoli della capogruppo a favore dei dipendenti/promotori delle società controllate.

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

### Attività materiali

Le attività materiali comprendono i mobili e gli arredi, gli automezzi e le macchine d'ufficio strumentali ed attrezzature di qualsiasi tipo, nonché costi di ristrutturazione relativi ad immobili in affitto ed ammortizzati per un periodo corrispondente alla durata residua del contratto di locazione (o alla vita utile residua, qualora fosse inferiore)

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

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

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

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

#### Attività immateriali

Le attività immateriali includono l'avviamento, il marchio "Azimut" acquisito in leasing finanziario e il software applicativo ad utilizzazione pluriennale.

L'avviamento si riferisce al "Goodwill" pagato da Azimut Holding S.p.A. (già Tumiza S.p.A.) per l'acquisizione del gruppo, nel corso del 2002, attraverso l'acquisto dell'intero capitale sociale della società Azimut Holding S.p.A. incorporata nel dicembre dello stesso anno e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione che, come da perizia di valutazione allora predisposta dalla società indipendente PricewaterhouseCoopers Finance S.r.l., non era stato allocato a maggior valore delle partecipazioni.

L'avviamento non è soggetto ad un processo di ammortamento sistematico, ma viene sottoposto annualmente ad un processo di valutazione (c.d. *impairment test*) per verificarne l'adeguatezza (recuperabilità) del valore contabile in ottemperanza con quanto stabilito dallo *IAS 36 Riduzione durevole di valore delle attività*.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinata sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico. Per quanto riguarda il marchio "Azimut", acquisito in leasing finanziario attraverso un'operazione di "sale and lease-back" si rimanda allo specifico paragrafo denominato "Leasing Finanziario".

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

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

### Leasing Finanziario

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

Tale principio prevede:

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

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

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

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

Avendo il marchio oggetto della locazione una vita utile indefinita, lo stesso non è soggetto ad un processo di ammortamento ma è sottoposto alla verifica annuale dell'adeguatezza

(recuperabilità) del suo valore (c.d. *impairment test* ) in ottemperanza con quanto stabilito dallo IAS 36 *Riduzione durevole di valore delle attività*.

L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore, determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione e il suo valore di recupero, se inferiore, viene rilevato a Conto Economico. Il ripristino di valore del marchio, qualora ne ricorrano i presupposti, non può in ogni caso eccedere il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di ammortamento e/o svalutazione) se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore dell'attività negli esercizi precedenti.

#### Attività e passività fiscali

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

Le imposte sono calcolate applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate sulle differenze temporanee deducibili e imponibili tra i valori contabili di un'attività o di una passività e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando le aliquote d'imposte vigenti negli esercizi in cui si prevede si riverseranno le predette differenze.

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

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

Le imposte anticipate e differite emerse ai fini IRES, al pari delle imposte correnti e differite IRAP vengono compensate, tra le poste attive e passive, come previsto dallo IAS 12.

#### Altre attività

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

#### Debiti

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

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

I debiti sono cancellati dal bilancio quando risultano estinti.

#### Titoli in circolazione

Il prestito obbligazionario “Azimut 2009-2016 subordinato 4%” con *warrant* emesso dalla Società in data 1° luglio 2009 è contabilizzato, in quanto strumento finanziario composto da una componente di debito e da un *embedded derivative* (su propri strumenti di capitale), iscrivendo una passività finanziaria ed uno strumento di patrimonio netto della Società. Al momento della rilevazione iniziale il *fair value* dello strumento finanziario nel suo complesso è pari al prezzo d'emissione, inclusiva dei costi accessori di diretta imputazione, mentre il *fair value* della componente di debito è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti contrattualmente calcolato ad un tasso di mercato per strumenti finanziari comparabili, con flussi di cassa simili, alle stesse scadenze, ma senza l'*embedded derivative*.

Il *fair value* della componente di capitale – relativa ai *warrants* assegnati gratuitamente ai sottoscrittori del prestito obbligazionario subordinato contestualmente alla emissione delle obbligazioni - è stato invece determinato come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di debito. Conseguentemente la componente di debito è stata iscritta nella voce *Titoli in circolazione* mentre la suddetta componente di capitale è stata iscritta nella voce del patrimonio netto denominata *Strumenti di capitale*.

.Gli oneri accessori sostenuti dalla Società per il collocamento del prestito sono allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente iscritta nel patrimonio netto.

Successivamente alla rilevazione iniziale la componente di debito viene contabilizzata al costo ammortizzato, con rilevazione degli oneri finanziari determinati al tasso d'interesse effettivo.

La componente di patrimonio netto resta iscritta tra le riserve, con giroconto della stessa a riserve per utili indivisi nel momento in cui i *warrant* vengono esercitati ovvero giungono a scadenza senza essere esercitati.

Nel momento di esercizio dei *warrant*, allo *strike price* definito nel relativo regolamento, poiché la Società corrisponderà un numero fisso di azioni proprie, si procederà a rilevare il giroconto della riserva azioni proprie a fronte dell'incasso delle disponibilità liquide corrispondenti al prezzo di esercizio.

Il prestito obbligazionario “*Azimut 2011-2016 Senior 2,5%*” emesso dalla Società nell'esercizio 2011 è contabilizzato sulla base del *fair value* della passività pari al prezzo di emissione comprensivo degli oneri accessori sostenuti dalla società per la relativa emissione e collocamento.

Dopo la rilevazione iniziale, la passività finanziaria viene valutata al costo ammortizzato con il metodo del tasso di interesse effettivo.

Il prestito obbligazionario subordinato convertibile “*Azimut 2013-2020 convertibile 2,125%*” emesso dalla Società in data 25 novembre 2013 è contabilizzato, in quanto strumento finanziario composto da una componente di debito e da un *embedded derivative* (su propri strumenti di capitale), iscrivendo una passività finanziaria ed uno strumento di patrimonio netto. Al momento della rilevazione iniziale il *fair value* dello strumento finanziario nel suo complesso è pari al prezzo d'emissione mentre il *fair value* della componente di debito è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa previsti contrattualmente calcolato ad un tasso di mercato per strumenti finanziari comparabili, con flussi di cassa simili, alle stesse scadenze, ma senza l'opzione di conversione. Il tasso di mercato è incrementato di un premio per riflettere la caratteristica della subordinazione del rimborso del debito, non contenuta negli altri strumenti finanziari comparabili.

Successivamente alla rilevazione iniziale tale componente di debito viene valutata al costo ammortizzato, con il metodo del tasso d'interesse effettivo.

La componente di capitale, calcolata come differenza tra il *fair value* dello strumento nel suo complesso e il *fair value* della componente di debito, è stata iscritta in una specifica voce di patrimonio netto denominata Strumenti di capitale. Gli oneri accessori sostenuti dalla Società per il collocamento del prestito sono allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente iscritta nel patrimonio netto.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

### Altre passività

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

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

Le altre passività sono cancellate dal bilancio quando risultano estinte.

### Trattamento di fine rapporto del personale

In seguito all'applicazione della Legge n. 296 del 27/12/2006 (Legge Finanziaria 2007) e tenendo conto della nota metodologica pubblicata sul sito dell'ordine nazionale degli actuari, si è provveduto a modificare il calcolo della passività relativa al trattamento di fine rapporto del personale dipendente che nel rispetto dei principi dello *IAS 19* è considerato piano a benefici definiti ed iscritto sulla base del suo valore attuariale determinato con l'utilizzo del metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*).

Tale modifica consiste nella non applicazione del cosiddetto "*projected unit credit method*" (PUCM) per quei dipendenti che abbiano scelto di destinare il 100% delle quote di TFR alla previdenza complementare.

Con riferimento alla valutazione della passività connessa al trattamento di fine rapporto al 31 dicembre 2014 si è così provveduto a:

- stimare la durata residua del rapporto di lavoro del personale dipendente;
- stimare le future dinamiche salariali e inflazionistiche, nei casi in cui è stato applicato il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*);
- tenere conto delle possibili anticipazioni richieste dal dipendente, delle eventuali quote destinate alla previdenza complementare, nonché dell'imposta sostitutiva dell'11% sulla rivalutazione del TFR;
- proiettare il debito della Società già maturato (TFR) includendo gli eventuali futuri accantonamenti annui (incluse le rivalutazioni ai sensi di legge), per stimare l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di impiego per qualunque causa (dimissioni, pensionamento, decesso, invalidità);

- aggiornare il debito della Società precedentemente stimato e riproporzionarlo, nei casi in cui è stato applicato il metodo della proiezione unitaria del credito (*projected unit credit method*), rispetto all'anzianità di servizio maturata alla data di valutazione.

Come indicato dallo IAS 19, il calcolo è stato effettuato ad personam ed ha richiesto l'adozione di apposite basi tecniche demografiche e finanziarie, dettagliate nella "Sezione 10 – Trattamento di fine rapporto del personale" di nota integrativa.

A seguito dell'introduzione della nuova versione del principio IAS 19 avvenuta nello scorso esercizio, gli utili e le perdite attuariali sono stati contabilizzati, al netto degli effetti fiscali, in contropartita di una posta del patrimonio netto (*Riserve da valutazione*).

#### Costi e ricavi

I costi e ricavi sono rilevati secondo il principio della competenza economica e secondo il criterio di correlazione.

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

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

#### Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in bilancio al costo di acquisto in una specifica voce del Patrimonio Netto con segno negativo e non sono pertanto oggetto di valutazione. Nel caso di successiva vendita l'eventuale differenza tra valore d'iscrizione e prezzo di vendita è imputato a Patrimonio Netto.

Nel caso di annullamento si procede alla corrispondente riduzione della voce iscritta a Patrimonio Netto al momento dell'acquisto.

#### Strumenti finanziari partecipativi

Gli strumenti finanziari partecipativi emessi da Azimut Holding S.p.A. in esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2010 e delle successive delibere del Consiglio di Amministrazione della Società sono iscritti, per il controvalore incassato dalla sottoscrizione pari al loro fair value, ad incremento del patrimonio netto – alla voce Strumenti di capitale – in quanto gli stessi secondo quanto previsto dalle disposizioni statutarie hanno



durata illimitata, sono emessi senza obbligo per la Società di rimborso dell'apporto effettuato dai sottoscrittori, partecipano al riparto del patrimonio sociale residuo in sede di liquidazione della Società in via subordinata ai creditori sociali e agli azionisti. Gli strumenti in oggetto non sono trasferibili ad alcun titolo salvo che alla Società stessa (al loro *fair value* e solo al verificarsi di determinate condizioni), nel qual caso i relativi diritti patrimoniali restano sospesi. Inoltre essi attribuiscono ai possessori il diritto al percepimento di una parte dell'utile della Società secondo quanto previsto dallo statuto societario a condizione, tra le altre, che l'assemblea dei soci abbia deliberato la distribuzione di un dividendo agli azionisti.

### Gerarchia del fair value

In accordo alle disposizioni contenute nel principio contabile internazionale IFRS 7 e del successivo IFRS 13, la Società classifica le valutazioni al *fair value* delle proprie attività e passività finanziarie sulla base di una gerarchia che riflette la significatività degli input utilizzati nelle valutazioni. I livelli utilizzati per la classificazione sono i seguenti:

- Livello 1: prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- Livello 2: dati di input diversi dai prezzi quotati non rettificati di cui al livello 1 che siano però osservabili sul mercato sia direttamente (come nel caso dei prezzi) sia indirettamente (in quanto derivati da prezzi);
- Livello 3: dati di input che non sono basati su dati di mercato osservabili.

In particolare, il fair value di uno strumento finanziario valutato al livello 1 corrisponde al prezzo, non rettificato, al quale lo strumento – o uno strumento identico – è scambiato su di un mercato attivo alla data di riferimento della valutazione. Per la classificazione nel livello 1, i prezzi sono valutati congiuntamente ad ogni altra caratteristica dell'attività o passività finanziaria: se il prezzo quotato è rettificato per tener conto di specifiche condizioni che richiedano tale rettifica, il livello attribuito è diverso dal livello 1.

Le analisi per la classificazione nei diversi livelli della gerarchia del fair value sono effettuate in modo analitico per ogni singola attività o passività finanziaria detenuta/emessa; tali analisi ed i criteri di valutazione sono applicati in modo uniforme nel tempo.

Tra i principali criteri seguiti dalla Società, con riferimento agli strumenti finanziari detenuti e alle passività finanziarie emesse, si segnala che sono ritenuti di livello 2 i prestiti

obbligazionari emessi e di livello 3 i titoli di capitale detenuti classificati nelle “Attività finanziarie disponibili per la vendita” e valutati al costo.

Con riferimento agli strumenti finanziari detenuti nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità, si segnala che per i fondi comuni di investimento aperti, il fair value è ritenuto di livello 1 se rappresentato dal Net Asset Value (NAV) fornito dall’administrator del fondo alla data di valutazione. Diversamente nel caso di fondi quotati e Exchange Trade Fund (ETF) il fair value di Livello 1 è costituito dal prezzo di chiusura del rispettivo mercato di quotazione.

### **A.3 Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie**

#### **A.3.1 Trasferimenti tra portafogli**

Nel corso dell’esercizio la Società non ha proceduto ad alcun trasferimento di attività finanziarie tra portafogli.

### **A.4 Informativa sul fair value**

#### **A.4.5 Gerarchia del fair value**

*A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value*

<b>Attività/Passività finanziarie misurate al fair value</b>	<b>Livello 1</b>	<b>Livello 2</b>	<b>Livello 3</b>	<b>Totale</b>
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie valutate al fair value				
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	218.271.525			<b>218.271.525</b>
4. Derivati di copertura				
<b>Totale</b>	<b>218.271.525</b>			<b>218.271.525</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Passività finanziarie valutate al fair value				
3. Derivati di copertura				
<b>Totale</b>				

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value su base ricorrente  
(livello 3)

	ATTIVITA' FINANZIARIE			
	Detenute per la negoziazione	Valutate a <i>Fair Value</i>	disponibili per la vendita	di copertura
<b>1. Esistenze Iniziali</b>			<b>2.530.114</b>	
<b>2. Aumenti</b>			-	
2.1. Acquisti				
2.2. Profitti imputati a:				
2.2.1 Conto economico				
<i>di cui: plusvalenze</i>				
2.2.2 Patrimonio netto				
2.3. Trasferimenti da altri livelli				
2.4. Altre variazioni in aumento				
<b>3. Diminuzioni</b>			<b>2.530.114</b>	
3.1. Vendite				
3.2. Rimborsi				
3.3. Perdite imputate a:				
3.3.1 Conto economico			1.500.000	
<i>di cui: minusvalenze</i>				
3.3.2 Patrimonio netto				
3.4. Trasferimenti da altri livelli				
3.5. Altre variazioni in diminuzione			1.030.114	
<b>4. Rimanenze Finali</b>			-	

## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### *Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide – Voce 10*

La voce presenta un saldo di euro 11.255 (euro 3.722 al 31 dicembre 2013) ed include la cassa contanti in euro e valuta estera.

#### *Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40*

La voce presenta un saldo di euro 218.271.525 con un incremento di euro 146.811.237 rispetto allo scorso esercizio (euro 71.460.288 al 31 dicembre 2013).

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

Voci/Valori	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito - titoli strutturati - altri Titoli di debito						
2. Titoli di capitale						2.530.114
3. Quote di OICR	218.271.525			68.930.174		
4. Finanziamenti						
<b>Totale</b>	<b>218.271.525</b>			<b>68.930.174</b>		<b>2.530.114</b>

La voce “Quote di OICR” Livello 1 si riferisce alle quote dei fondi comuni d’investimento gestiti dal Gruppo Azimut sottoscritti nell’ambito delle politiche di gestione della liquidità della società.

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

<b>Voci/Valori</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Titoli di debito</b>		
a) Governi e Banche Centrali		
b) Altri enti pubblici		
c) Banche		
d) Enti finanziari		
e) Altri emittenti		
<b>2. Titoli di capitale</b>		<b>2.530.114</b>
a) Banche		2.530.114
b) Enti finanziari		
c) Altri emittenti		-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>218.271.525</b>	<b>68.930.174</b>
<b>4. Finanziamenti</b>		
a) Banche		
b) Enti finanziari		
c) Clientela		
<b>Totale</b>	<b>218.271.525</b>	<b>71.460.288</b>

Per quanto riguarda natura e identità dei rischi derivanti dalle suddette attività finanziarie si rinvia al paragrafo sezione 2 parte D “Altre Informazioni – Informazioni sui rischi e sulle politiche di copertura”.

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

Variazioni/tipologie	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze Iniziali</b>		<b>2.530.114</b>	<b>68.930.174</b>		<b>71.460.288</b>
<b>B. Aumenti</b>		-	<b>457.123.595</b>	-	<b>457.123.595</b>
B1. Acquisti		-	454.453.699		454.453.699
B2. Variazioni Positive di <i>fair value</i>			2.669.896		2.669.896
B3. Riprese di valore - imputate al conto economico		-	-	-	-
- imputate al patrimonio netto		-			-
B4. Trasferimenti da altri portafogli					-
B5. Altre variazioni		-			-
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>2.530.114</b>	<b>307.782.244</b>	-	<b>310.312.358</b>
C1. Vendite		1.030.114	307.642.525		308.672.639
C2. Rimborsi					-
C3. Variazioni negative di <i>fair value</i>		-	-		-
C4. Rettifiche di valore		1.500.000	139.719		1.639.719
C5. Trasferimenti ad altri portafogli					-
C6. Altre variazioni			-		-
<b>D. Rimanenze Finali</b>	-	-	<b>218.271.525</b>	-	<b>218.271.525</b>

**Sezione 6 - Crediti – Voce 60**

6.1 Crediti verso banche

La voce presenta un saldo di euro 101.264.583 con un decremento di euro 224.763.562 rispetto allo scorso esercizio (325.740.117 euro al 31 dicembre 2013).

Tale voce risulta così composta:

Composizione	Totale 31/12/14			Totale 31/12/13				
	Valore di Bilancio	Fair Value			Valore di Bilancio	Fair Value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Finanziamenti</b>	101.264.583			101.264.583	325.740.117			325.740.117
1.1 Depositi e conti correnti								
1.2 Crediti per servizi								
1.3 Pronti contro termine								
- di cui: su titoli di Stato								
- di cui: su altri titoli di debito								
- di cui: su titoli di capitale								
1.4 Altri finanziamenti								
<b>2. Titoli di debito</b>								
2.1 Titoli strutturati								
2.2 Altri titoli di debito								
<b>Totale</b>	<b>101.264.583</b>			<b>101.264.583</b>	<b>325.740.117</b>			<b>325.740.117</b>

La voce è costituita dalle disponibilità liquide giacenti sui conti correnti bancari remunerati a tassi di mercato equivalenti a quelli applicati a operazioni di deposito a termine.

### 6.2 Crediti verso enti finanziari

La voce presenta un saldo di euro 357.857 con un incremento di euro 69.829 rispetto allo scorso esercizio (288.028 euro al 31 dicembre 2013).

Tale voce risulta così composta:

Composizione	Totale 31/12/14			Totale 31/12/13				
	Valore di Bilancio	Fair Value		Valore di Bilancio	Fair Value			
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Finanziamenti</b>								
1.1 Depositi e conti correnti	357.857			357.857	288.028			288.028
1.2 Crediti per servizi di collocamento prodotti								
1.3 Pronti contro termine								
- di cui: su titoli di Stato								
- di cui: su altri titoli di debito								
- di cui: su titoli di capitale								
1.4 Altri finanziamenti								
<b>2. Titoli di debito</b>								
2.1 Titoli strutturati								
2.2 Altri titoli di debito								
<b>Totale</b>	<b>357.857</b>			<b>357.857</b>	<b>288.028</b>			<b>288.028</b>

La voce riguarda esclusivamente la liquidità in giacenza sul deposito accessorio titoli e liquidità presso Azimut Consulenza Sim S.p.A. per euro 328.156 (euro 259.370 al 31 dicembre 2013) e presso Azimut Capital Management Sgr S.p.A. per euro 29.701 (euro 28.658 al 31 dicembre 2013).

### **Sezione 9 - Partecipazioni – Voce 90**

La voce presenta un saldo di euro 419.526.433 (euro 326.147.939 al 31 dicembre 2013) con un incremento di euro 93.378.494 rispetto allo scorso esercizio.

#### 9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi



I dettagli informativi delle partecipazioni detenute dalla società sono riportati, con riferimento ai bilanci delle società controllate in via esclusiva al 31 dicembre 2014, nell'allegato A alla presente nota integrativa.

Con riferimento al valore delle partecipazioni detenute dalla Società, coerentemente con quanto previsto dallo IAS 36 in materia di impairment test, si è proceduto a verificare la congruità dei valori iscritti al fine di verificare che non sussistessero situazioni di perdite di valore. Per la metodologia utilizzata si veda quanto descritto nell'ambito del paragrafo “*impairment test*” nella successiva sezione 11.1.

## 9.2 Variazioni annue delle partecipazioni

	<b>Partecipazioni di gruppo</b>	<b>Partecipazioni non di gruppo</b>	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>325.022.126</b>	<b>1.125.813</b>	<b>326.147.939</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>94.504.307</b>	<b>3.624.723</b>	<b>98.129.030</b>
B.1 Acquisti	10.284.000	-	<b>10.284.000</b>
B.2 Riprese di valore			
B.3 Rivalutazioni			
B.4 Altre Variazioni	84.220.307	3.624.723	<b>87.845.030</b>
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>-</b>	<b>4.750.536</b>	<b>4.750.536</b>
C.1 Vendite	-		-
C.2 Rettifiche di valore			-
C.3 Altre variazioni		4.750.536	4.750.536
<b>D. Rimanenze Finali</b>	<b>419.526.433</b>	<b>-</b>	<b>419.526.433</b>

La voce “aumenti” è così composta come segue:

- *acquisti, si riferiscono a:*
  - per euro 10.000.000 all'acquisto del 51% del capitale sociale di Augustum Opus Sim S.p.A.;
  - per euro 284.000 all'acquisto del 14,2% del capitale sociale di Apogeo Consulting Sim S.p.A. in esecuzione degli accordi intercorsi tra le parti come già precedentemente specificato; a seguito di tale acquisto la società è divenuta azionista totalitaria di Apogeo Consulting Sim S.p.A., successivamente fusa per incorporazione in Azimut Consulenza Sim con efficacia fiscale e contabile dal 1° gennaio 2014 ed efficacia civilistica dal 31 dicembre 2014;

- *altre variazioni, si riferiscono a*
  - versamenti a titolo di contributo in conto aumento di capitale a favore di AZ International Holdings S.A. con sede in Lussemburgo per Euro 18.250.000, di Az Life Ltd con sede in Irlanda per Euro 5.000.000 e Azimut Global Counseling S.r.l. per Euro 400.000 effettuati nel corso dell'esercizio in esecuzione delle delibere del Comitato Esecutivo;
  - versamento a titolo di ripianamento perdite di esercizio effettuato in data 12 dicembre 2014 a favore di Azimut Capital Management Sgr S.p.A. per Euro 55.120.408;
  - costituzione e successivi versamenti a titoli di contributo in conto aumento di capitale a favore di Azimut Enterprises Holding S.r.l. per Euro 5.449.899.

**Sezione 10 - Attività materiali – Voce 100**

10.1 Composizione della voce 100 “Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo”

La voce presenta un saldo di euro 651.536 con un decremento di euro 40.487 rispetto allo scorso esercizio (euro 692.023 al 31 dicembre 2013).

La composizione della voce è illustrata nella seguente tabella:

<b>Attività/Valori</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>1. Di proprietà</b>	<b>651.536</b>	<b>692.023</b>
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili	50.085	64.380
d) strumentali		
e) altri	601.451	627.643
<b>2. Acquisite in leasing finanziario</b>		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) strumentali		
e) altri		
<b>Totale</b>	<b>651.536</b>	<b>692.023</b>

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

## 10.2 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti Elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	-	-	<b>64.380</b>	-	<b>627.643</b>	<b>692.023</b>
A. 1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>A. 2 Esistenze iniziali nette</b>						
<b>B. Aumenti</b>			<b>2.172</b>		<b>176.979</b>	<b>179.151</b>
B.1 Acquisti			2.172		176.979	179.151
B.2 Spese per migliorie capitalizzate						
B.3 Riprese di valore						
B.4 Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.5 Differenze positive di cambio						
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni						
<b>C. Diminuzioni</b>			<b>16.467</b>		<b>203.171</b>	<b>219.638</b>
C.1 Vendite						
C.2 Ammortamenti			16.467		203.171	219.638
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
<i>Value</i> imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Differenze negative di cambio						
C.6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività in via di dismissione						
C.7 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali lorde</b>	-	-	<b>50.085</b>	-	<b>601.451</b>	<b>651.536</b>
D. 1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>D. 2 Rimanenze finali nette</b>			<b>50.085</b>	-	<b>601.451</b>	<b>651.536</b>
E. Valutazione al costo			<b>50.085</b>	-	<b>601.451</b>	<b>651.536</b>

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

<b>Descrizione</b>	<b>Aliquota</b>
Macchine Ufficio Elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Impianti telefonici	25%
Altri beni	25%

### **Sezione 11 - Attività immateriali – Voce 110**

La voce presenta un saldo di euro 186.023.052 con un incremento di euro 644.999 rispetto allo scorso esercizio (euro 185.378.053 al 31 dicembre 2013) ed è composta come segue:

#### 11.1 Composizione della voce 110 “Attività immateriali”

	<b>Toltale 31/12/2014</b>		<b>Toltale 31/12/2013</b>	
	<b>Attività valutate al costo</b>	<b>Attività valutate al fair value</b>	<b>Attività valutate al costo</b>	<b>Attività valutate al fair value</b>
<b>1. Avviamento</b>	<b>149.829.431</b>		<b>149.829.431</b>	
<b>2. Altre attività immateriali</b>	<b>36.193.621</b>		<b>35.548.622</b>	
2.1 generate internamente				
2.2 altre	36.193.621		35.548.622	
<b>Totale</b>	<b>186.023.052</b>		<b>185.378.053</b>	

Il valore della voce “Avviamento”, ammontante originariamente a euro 176.269.919 e corrispondente alla parte di disavanzo di fusione non allocato a maggior valore delle partecipazioni, si riferisce al “*Goodwill*” pagato da Azimut Holding S.p.A. (già Tumiza S.p.A.) per l’acquisizione del gruppo attraverso l’acquisto, nel corso dell’esercizio 2002, dell’intero capitale sociale della società Azimut Holding S.p.A. incorporata nel dicembre dello stesso anno.

Il valore della voce “Altre attività immateriali - altre” si riferisce al costo di acquisto del software (euro 855.397) e al marchio “Azimut” oggetto del contratto di “sale and lease-back” stipulato con Banca Italease S.p.A. che come descritto nella parte A “Politiche contabili” della presente nota rimane iscritto in bilancio per il suo valore originario contestualmente alla

rilevazione del debito finanziario verso il locatore. I dettagli della suddetta operazione sono descritti nella voce 10 “debiti” del passivo.

Il marchio oggetto di tale operazione è concesso in uso esclusivo ad Azimut Holding S.p.A. ed alla scadenza del contratto (2 novembre 2015) la stessa potrà esercitare l’opzione di riacquisto dietro corresponsione del prezzo di riscatto pari a euro/migliaia 100 (oltre Iva).

### Impairment test

Con riferimento alle voci avviamento e marchio (qualificato come attività immateriale con vita utile indefinita), i principi contabili internazionali, nello specifico lo IAS 36 – “Riduzione di valore durevole delle attività”, prescrivono che la società, annualmente, nell’ambito del complessivo processo di redazione del bilancio, sottoponga i relativi saldi contabili alla verifica di congruità dei valori iscritti. Tale accertamento, c.d. “Impairment Test”, è finalizzato all’individuazione di eventuali perdite durevoli: qualora l’analisi evidenzi la non sostenibilità dei saldi contabili, la società dovrà procedere alla rilevazione della perdita di valore dell’attività.

Si evidenzia che ai fini dell’impairment test effettuato a livello di Gruppo sono state identificate due cash generating unit (CGU) cui è riferibile essenzialmente l’attività del Gruppo Azimut e a cui sono state allocate, tra le altre, le attività immateriali (avviamento e marchio) sopra menzionate.

La prima CGU, cui sono state allocate le voci avviamento e marchio della Capogruppo, è riconducibile all’attività svolta dalle società direttamente controllate da Azimut Holding S.p.A., ciascuna specializzata nella distribuzione, nella promozione e gestione di prodotti finanziari e assicurativi (essenzialmente unit linked), che operano come un’unica struttura, complessivamente dedicata alla gestione del risparmio e al collocamento di strumenti di investimento, nella quale i contributi delle singole componenti appaiono indistinguibili e i cui risultati operativi sono ugualmente rivisti periodicamente in modo unitario dal management ai fini dell’adozione delle decisioni delle risorse da allocare e della valutazione dei risultati e delle performance aziendali.

La seconda CGU riconducibile all’attività svolta dalle società estere facenti capo ad AZ International Holdings SA società di diritto lussemburghese, controllata al 100% da Azimut

Holding S.p.A. con lo scopo di sviluppare la ricerca, l'acquisizione e la gestione delle nuove partnership estere.

Per quanto riguarda l'impairment test della CGU Azimut cui sono state ricondotte le voci avviamento e marchio iscritte nel bilancio d'esercizio si rileva che lo stesso ha avuto esito positivo, come di seguito esposto.

Ai fini degli impairment test, il Management ha determinato il valore d'uso della CGU Azimut applicando il metodo del Discounted Cash Flow ("DCF") e confrontato tale valore d'uso con il valore contabile delle CGU stessa, comprensiva delle attività immateriali precedentemente menzionate (marchio e avviamento).

La stima del valore d'uso attraverso l'utilizzo del DCF è articolata nelle seguenti fasi:

- Determinazione dei flussi di cassa *unlevered*: per il calcolo dei flussi di cassa *unlevered*, si è ritenuto ragionevole approssimare il flusso di cassa atteso con l'utile netto di periodo. Gli utili sono stati determinati per i primi 5 anni, utilizzando il "Piano industriale 2015 – 2019. Le ipotesi sottostanti sono le seguenti:
  - raccolta netta media 2,5 €/bln per anno;
  - performance media ponderata 2,5%;
  - crescita dei costi generali in linea con le previsioni di crescita del personale e della struttura;
  - crescita dei costi e dei ricavi successivi al 2019 è stata mantenuta costante e pari al 2%.
  
- Determinazione del tasso di attualizzazione (Weighted Average Cost of Capital, di seguito anche il "WACC") pari al 8,26% sulla base dei seguenti parametri:
  - risk free: tasso BTP a 10 anni, dicembre 2014;
  - beta di Azimut: calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni con rilevazioni giornaliere (Fonte: Bloomberg);
  - premio per il rischio di Mercato: Rendimento aggiuntivo richiesto per investimenti in azioni piuttosto che in titoli *risk free* (Fonte: Credit Suisse Global Equity Strategy data di riferimento 31 dicembre 2014);
  - la struttura finanziaria di Azimut.

### Calcolo costo del capitale:

WACC	31-dic-14
Risk free rate	2,87%
Premio per il rischio di mercato	5,30%
Beta Unlevered	1,017
Premio per il rischio	5,42%
Costo dei mezzi propri (Ke)	8,26%
D / (D+E)	0%
E / (D+E)	100%
WACC	8,26%

- Attualizzazione dei flussi di cassa lungo l'arco temporale dei 5 anni e del flusso di cassa determinato ai fini del terminal value sulla base del WACC per la stima dell'Enterprise Value della CGU e determinazione del valore d'uso della CGU rettificandolo per la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014.

Sulla base delle considerazioni di cui sopra, il Management ha determinato un valore d'uso della CGU Azimut pari a 4.450 milioni di euro, significativamente superiore al valore contabile della CGU stessa pari a 550 milioni di euro, non rilevando perdite di valore.

Inoltre, il valore d'uso della CGU è stato assoggettato ad analisi di *sensitivity* in relazione a variazioni del WACC e del tasso di crescita di lungo periodo (g-rate).



La tabella sotto riportata illustra i risultati di tale analisi di *sensitivity* dalla quale non emergono ugualmente perdite durevoli di valore.

*Sensitivity Analysis*

<b>Differenza tra Valore d'uso e Valore contabile della CGU</b>									
	6,26%	6,76%	7,26%	7,76%	8,26%	8,76%	9,26%	9,26%	9,76%
0,00%	3.837	3.604	3.404	3.229	3.076	2.940	2.819	2.819	2.710
0,50%	4.127	3.853	3.619	3.418	3.242	3.088	2.951	2.951	2.829
1,00%	4.472	4.144	3.868	3.634	3.431	3.255	3.100	3.100	2.962
1,50%	4.889	4.491	4.161	3.884	3.648	3.445	3.267	3.267	3.112
2,00%	5.405	4.910	4.509	4.178	<b>3.900</b>	3.663	3.458	3.458	3.280
2,50%	6.058	5.428	4.931	4.528	4.195	3.916	3.677	3.677	3.472
3,00%	6.910	6.084	5.451	4.951	4.547	4.212	3.931	3.931	3.692
3,50%	8.072	6.941	6.110	5.474	4.972	4.565	4.229	4.229	3.947

<b>Diminuzione Flussi di Cassa</b>					
<b>0%</b>	<b>-5%</b>	<b>-10%</b>	<b>-15%</b>	<b>-20%</b>	<b>-25%</b>
3.900	3.739	3.579	3.419	3.259	3.098

## 11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze Iniziali</b>	<b>185.374.053</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>876.615</b>
B.1 Acquisti	876.615
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i> :	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>227.616</b>
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	227.616
C.3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.5 Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>186.023.052</b>

Gli acquisti di cui sopra si riferiscono unicamente a pacchetti software, le cui aliquote di ammortamento sono le seguenti:

<b>Descrizione</b>	<b>Aliquota</b>
Pacchetti Software	33%

## Sezione 12 - Attività fiscali e passività fiscali – Voce 120 – Voce 70

### Attività fiscali

La voce presenta un saldo di euro 24.937.192 con un decremento di euro 9.559.743 rispetto allo scorso esercizio (euro 34.496.935 al 31 dicembre 2013).

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

	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
Correnti	8.946.640	17.021.614
Anticipate	15.990.552	17.475.321
<i>di cui alla L. 214/2011</i>	<i>0</i>	<i>840.278</i>
<b>Totale</b>	<b>24.937.192</b>	<b>34.496.935</b>

La voce “Attività fiscali correnti” comprende le ritenute su interessi attivi bancari per euro 757.031, i crediti d’imposta netti, emergenti dal consolidato fiscale nazionale, per euro 387.373 e i crediti riferiti alla trasformazione delle perdite fiscali su marchio e avviamento di cui alla Legge n. 214/2011 per euro 6.814.700.

La voce “Attività fiscali anticipate” si riferisce a:

- per euro 8.757.418, alle imposte anticipate sul valore dei canoni di leasing deducibili negli esercizi futuri in virtù dell’operazione di “sale and lease-back” sul marchio Azimut;
- per euro 5.465.032 alle imposte anticipate relative alle perdite fiscali;
- per euro 1.693.463, alle imposte anticipate relative al riallineamento tra valori civili e fiscali (IRAP) del marchio e dell’avviamento effettuato ai sensi dell’art. 1 comma 51 della Legge 244/2007 (Finanziaria 2008) ed iscritte a fronte del recupero a tassazione degli ammortamenti e degli ulteriori componenti negativi dedotti extra contabilmente (tramite indicazione nel Quadro EC del modello Unico) fino al periodo d’imposta in corso al 31 dicembre 2007;
- in misura minore alle differenze temporanee sorte in conseguenza del diverso criterio temporale di deducibilità fiscale IRES di alcune componenti di costo rispetto a quanto rilevato a conto economico.

### **Passività fiscali**

La voce presenta un saldo di euro 48.476.037 con un incremento di euro 3.821.242 rispetto allo scorso esercizio (euro 45.799.405 al 31 dicembre 2013).

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

<b>Composizione</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
Correnti	-	1.144.610
Differite	48.476.037	44.654.795
<b>Totale</b>	<b>48.476.037</b>	<b>45.799.405</b>

La voce “Passività fiscali differite” accoglie principalmente le imposte differite relative alla differenza tra il valore contabile e valore fiscale del marchio per euro 11.686.351 e le imposte differite relative alla differenza temporanea fra il valore contabile e il valore fiscale dell’avviamento pari a euro 35.910.693. Tali passività fiscali, iscritte in applicazione del principio contabile internazionale IAS 12, si ritiene che non si trasformeranno ragionevolmente in un onere effettivo poiché le suddette differenze temporanee sono destinate a ridursi attraverso un esito negativo dell’*impairment test* che comporti la svalutazione dell’avviamento e del marchio e nel caso di cessione delle suddette attività.

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

	<b>Totale 31.12.14</b>	<b>Totale 31.12.13</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>17.312.077</b>	<b>20.401.890</b>
<b>2. Aumenti</b>	5.473.282	<b>4.805.326</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:	5.473.282	4.805.326
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
b) riprese di valore		
d) altre	5.473.282	4.805.326
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>6.833.013</b>	<b>7.895.139</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	2.055.472	1.080.439
a) rigiri	1.147.972	1.080.439
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	907.500	
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	-	6.814.700
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla Legge n. 214/2011	-	6.814.700
b) altre	4.777.541	
<b>4. Importo finale</b>	<b>15.952.346</b>	<b>17.312.077</b>

#### 12.3.1 Variazioni delle imposte anticipate di cui alla L. 214/2011 (in contropartita del conto economico)

	<b>Totale 31.12.14</b>	<b>Totale 31.12.13</b>
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>840.278</b>	<b>840.278</b>
<b>2. Aumenti</b>	-	<b>840.278</b>
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>840.278</b>	<b>6.786.914</b>
3.1 Rigiri	840.278	
3.2 trasformazione in crediti d'imposta		
a) derivante da perdite di esercizio		
b) derivante da perdite fiscali		6.786.914
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	-	<b>840.278</b>

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

	<b>Totale 31.12.14</b>	<b>Totale 31.12.13</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>44.530.710</b>	<b>41.443.689</b>
<b>2. Aumenti</b>	3.087.021	3.087.021
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	3.087.021	3.087.021
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	3.087.021	3.087.021
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>47.617.731</b>	<b>44.530.710</b>

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

	<b>Totale 31.12.14</b>	<b>Totale 31.12.13</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>163.244</b>	<b>3.850</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>34.737</b>	<b>159.394</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio:		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	34.737	159.394
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>159.775</b>	
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri	159.775	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>38.206</b>	<b>163.244</b>

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

	<b>Totale 31.12.14</b>	<b>Totale 31.12.13</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>124.085</b>	<b>36.855</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>734.221</b>	<b>87.230</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio:	734.221	87.230
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	734.221	87.230
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>	-	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>858.306</b>	<b>124.085</b>

### **Sezione 14 - Altre attività - Voce 140**

La voce presenta un saldo di euro 22.335.277 con un incremento di euro 5.551.113 rispetto allo scorso esercizio (euro 16.874.164 al 31 dicembre 2013).

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

<b>Composizione</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
Crediti verso erario	4.473.961	4.173.041
Altri crediti	17.773.910	12.550.536
Risconti attivi	87.406	60.587
<b>Totale</b>	<b>22.335.277</b>	<b>16.784.164</b>

La voce "Crediti verso erario" si riferisce esclusivamente a crediti per IVA .

La voce "Altri crediti" comprende principalmente:

- il credito maturato nei confronti delle controllate Azimut Capital Management Sgr S.p.A. per euro 1.000.000 e Azimut Consulenza Sim S.p.A. per euro 1.000.000, per il compenso delle *royalties* sul marchio "Azimut" dovute per l'anno 2014;

- il credito verso la controllata Azimut Capital Management Sgr S.p.A. per euro 15.712.931 a fronte delle imposte (Ires) rivenienti dall'imponibile positivo, relative al periodo di imposta 2014, trasferite alla capogruppo in virtù dell'adesione all'istituto del consolidato fiscale nazionale al netto dei debiti per cessione di ritenute eseguito nell'ambito del consolidato fiscale.



## PASSIVO

### Sezione 1 - Debiti – Voce 10

#### 1.1 Debiti

La voce presenta un saldo di euro 40.272.500 con un decremento di euro 13.141.919 rispetto all'esercizio precedente ( euro 53.414.419 al 31 dicembre 2013) ed è così composta:

Voci	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela	verso banche	verso enti finanziari	verso clientela
1. Finanziamenti						
1.1 Pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: su titoli di capitale						
1.2 Finanziamenti	40.272.500			53.414.419		
2. Altri debiti						
<b>Totale</b>	<b>40.272.500</b>	-	-	<b>53.414.419</b>	-	-
<i>Fair value L1</i>					-	-
<i>Fair value L2</i>						
<i>Fair value L3</i>	<b>40.272.500</b>	-	-	<b>53.414.419</b>		
<i>Totale fair value</i>	<b>40.272.500</b>	-	-	<b>53.414.419</b>	-	-

La voce “finanziamenti verso banche” al 31 dicembre 2014 si riferisce a:

- un debito finanziario, pari a euro 100.000, riveniente dal contratto di “sale and lease-back” stipulato tra Banca Italease S.p.A., in data 31 ottobre 2006, e Azimut Holding S.p.A. avente per oggetto la cessione del marchio Azimut al prezzo di euro 55.000.000 oltre Iva e la successiva acquisizione in leasing. L'importo si riferisce al prezzo di riscatto del marchio;
- un finanziamento di euro 40.000.000 concesso dal Banco Popolare in data 22 aprile 2008, per un importo iniziale pari a 200 milioni di euro, suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di euro, rimborsabili in più tranche ed aventi rispettivamente scadenza finale il 30 giugno 2013 e il 30 giugno 2018, ad un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per

la Linea A e di 125 punti base per la Linea B. Il finanziamento non è subordinato al rispetto di covenants, né è soggetto a condizioni risolutive espresse.

Nella voce sono inoltre compresi i ratei degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014 su tale debito, per euro 172.500, che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1° gennaio 2015).

## **Sezione 2 - Titoli in circolazione – Voce 20**

### 2.1 Composizione della voce 20 “Titoli in circolazione”

Passività	Totale 31/12/2014				Totale 31/12/2013			
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Titoli								
- obbligazioni	216.680.093		233.290.557		228.368.019		232.231.507	
- strutturate								
- altre	216.680.093		233.290.557		228.368.019		232.231.507	
- altri titoli								
- strutturati								
- altri								
<b>Totale</b>	<b>216.680.093</b>	-	<b>233.290.557</b>	-	<b>228.368.019</b>	-	<b>232.231.507</b>	-

La voce è composta come segue:

1. prestito obbligazionario “Azimut 2011-2016 Senior 2,5%” di euro 835.172 composto da originarie n. 884 obbligazioni da 1.000 Euro nominali, della durata quinquennale e con un rendimento pari al tasso fisso nominale annuo del 2.5% al lordo delle ritenute d’imposta. L’importo si riferisce a quanto collocato complessivamente e comprende gli oneri sostenuti dalla Società per l’emissione e il collocamento oltre il rateo degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014 che sono stati pagati alla scadenza prestabilita (1° febbraio 2015);
2. prestito obbligazionario “Azimut 2013-2020 Convertibile 2,125%” di euro 215.844.921 composto da originarie n. 2.500 obbligazioni da 100.000 Euro nominali, della durata settennale. L’importo si riferisce a quanto collocato complessivamente e comprende gli

oneri sostenuti dalla Società per l'emissione e il collocamento oltre il rateo degli interessi passivi maturati al 31 dicembre 2014 che verranno pagati alla scadenza prestabilita. Le obbligazioni convertibili fruttano un interesse annuo lordo pari al 2,125% e sono convertibili in azioni ordinarie di Azimut Holding S.p.A. di nuova emissione e/o esistenti a partire dal 4° anno e quarantacinquesimo giorno successivo all'emissione fino a 20 giorni prima della data di scadenza. Il prezzo di conversione è fissato in 24,26 euro. In conformità a quanto disposto dallo IAS 32 secondo quanto riportato nel paragrafo relativo ai Principi contabili, il valore della componente di debito di tale strumento finanziario composto, calcolato il 25 novembre 2013 (giorno dell'emissione), era pari a euro 214.312.482, mentre la componente di patrimonio netto, calcolata in via residuale, era pari a euro 35.687.518.

## 2.2 Titoli subordinati

La categoria comprende il prestito obbligazionario descritto al punto 2 della presente voce.

### ***Sezione 7 - Passività fiscali – Voce 70***

La voce "Passività fiscali" è dettagliatamente illustrata nella sezione 12 dell'attivo della presente nota integrativa, alla quale si rimanda.

### ***Sezione 9 - Altre passività – Voce 90***

La voce presenta un saldo di euro 29.663.583 con un incremento di euro 16.564.122 rispetto allo scorso esercizio (euro 13.099.461 al 31 dicembre 2013).

#### 9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività":

	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
Debito verso fornitori	2.171.196	1.921.560
Debiti verso organi sociali	186.887	164.356
Debiti verso erario	328.762	360.127
Debiti verso enti previdenziali	193.873	172.617
Personale competenze differite	870.918	742.535
Altri debiti	25.911.947	9.738.266
<b>Totale</b>	<b>29.663.583</b>	<b>13.099.461</b>

La voce “Altri debiti” comprende principalmente i debiti verso la controllata Azimut Consulenza Sim S.p.A. (euro 25.841.316) a fronte delle ritenute d’acconto relative al periodo d’imposta 2014 e dell’imponibile negativo trasferito in virtù dell’adesione all’istituto del consolidato fiscale nazionale.

### ***Sezione 10 - Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100***

La voce presenta un saldo di euro 749.573 con un incremento di euro 195.287 rispetto allo scorso esercizio (euro 554.286 al 31 dicembre 2013).

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

	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	554.286	482.928
<b>B. Aumenti</b>	214.627	106.868
B1. Accantonamento dell'esercizio	89.387	87.798
B2. Altre variazioni in aumento	125.240	19.070
<b>C. Diminuzioni</b>	19.340	35.511
C1. Liquidazioni effettuate		3.285
C2. Altre variazioni in diminuzione	19.340	32.226
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>749.573</b>	<b>554.286</b>

La variazione in aumento di euro 125.240 rappresenta la perdita attuariale dell’esercizio che trova diretta contropartita in apposita riserva di patrimonio netto al netto del relativo effetto fiscale e dell’imposta sostitutiva.

#### 10.2 “Altre informazioni”

Come dettagliato nelle “Politiche contabili”, il calcolo del TFR è stato effettuato, in accordo con quanto previsto dallo IAS 19, adottando apposite basi tecniche demografiche e finanziarie, di seguito illustrate:

### Ipotesi demografiche

Al fine di determinare le probabilità di eliminazione per morte dalla collettività considerata, è stata presa come tavola di riferimento la SIM/F 2000 (tavola ISTAT della mortalità italiana suddivisa per sesso) abbattuta prudenzialmente del 20%. Le uscite per invalidità sono state quantificate adottando le relative tavole INPS, anch'esse abbattute del 20%. Relativamente alla principale causa di uscita, il pensionamento, è stato considerato un orizzonte temporale di sviluppo pari al raggiungimento del requisito minimo richiesto (anzianità contributiva o vecchiaia), determinato secondo la normativa vigente. Con riferimento alle altre basi tecniche non finanziarie, sono stati utilizzati i seguenti parametri:

- Turnover: 1,5% costante;
- Anticipazione: 2% costante;
- Quota anticipata: 70%.

Per quanto riguarda, infine, l'eventuale destinazione del TFR alla previdenza complementare, la valutazione è stata effettuata considerando il comportamento osservato al momento della valutazione (mancata o parziale adesione alla previdenza complementare), senza effettuare alcuna ipotesi sulle scelte future del personale interessato diverse da quelle attuali.

### Ipotesi finanziarie

La metodologia prevista dallo IAS 19 richiede l'adozione di basi tecniche di natura finanziaria. Tali assunzioni riflettono la loro influenza sia sullo sviluppo prospettico dei flussi (a seguito degli incrementi salariali e degli scenari inflazionistici prevedibili), che sull'attualizzazione alla data di valutazione del debito stimato della Società. Il tasso di sconto, infatti, è la principale assunzione finanziaria da cui dipendono in maniera sensibile i risultati dell'elaborazione.

- Inflazione: con riferimento allo scenario inflazionistico futuro da applicare ai salari ed alla rivalutazione del TFR, si è utilizzato un tasso costante pari al 2,00%.
- Tassi di interesse: l'attualizzazione del debito futuro nei confronti dei propri dipendenti è stata effettuata sulla base della curva dei rendimenti di titoli di debito determinati in base a quanto previsto dallo IAS 19.

### **Sezione 11 - Fondi per rischi e oneri – Voce 110**

La voce presenta un saldo di euro 30.000 con un decremento di euro 470.000 rispetto allo scorso esercizio (euro 500.000 al 31 dicembre 2013).

#### 11.2 Variazioni nell'esercizio della voce "Fondi per rischi ed oneri"

	<b>31/12/2014</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>500.000</b>
Aumenti dell'esercizio	30.000
Diminuzioni dell'esercizio	500.000
<b>Saldo finale</b>	<b>30.000</b>

La variazione in diminuzione della voce è relativa al rilascio di accantonamenti relativi alle spese di assistenza legale.

### **Sezione 12 - Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170**

La definizione analitica del patrimonio netto è di seguito esposta:

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

<b>Tipologie</b>	<b>Importo</b>
1. Capitale	32.324.092
1.1 Azioni ordinarie	32.324.092
1.2 Altre azioni	-

Alla data del 31 dicembre 2014 il Capitale Sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in numero 143.254.497 azioni ordinarie per un controvalore complessivo di euro 32.324.092.

#### 12.2 Composizione della voce 130 "Azioni Proprie"

<b>Tipologie</b>	<b>Importo</b>
1. Azioni Proprie	81.554.957
1.1 Azioni ordinarie	81.554.957
1.2 Altre azioni	-

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate operazioni sulle Azioni Proprie che hanno comportato un decremento complessivo del portafoglio per n. 218.212 azioni.

Alla data del 31 dicembre 2014 la capogruppo Azimut Holding S.p.A. detiene n. 10.498.633 azioni proprie ad un valore contabile medio unitario di euro 7,322.

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

La voce presenta un saldo pari a euro 71.703.041 e, come indicato nella Parte A - Sezione A.2 della presente nota integrativa, di seguito dettagliata:

- componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario subordinato, iscritto all'emissione del prestito per un importo pari al fair value dei warrant contestualmente emessi (euro 3.461.611) al netto del valore dei warrant esercitati nel corso dell'esercizio 2014 (i dettagli dell'operazione sono spiegati nel paragrafo "Azioni proprie" nella Relazione sulla gestione);
- controvalore di emissione, in esecuzione della delibera assembleare del 29 aprile 2010, di n. 1.500.000 di strumenti finanziari partecipativi per un valore complessivo di euro 36.000.000 (pari al loro fair value determinato da primaria società indipendente);
- componente di patrimonio netto del prestito obbligazionario convertibile, iscritto il 25 novembre 2013 all'emissione del prestito obbligazionario ad un controvalore pari ad euro 34.949.500, determinato in via residuale come differenza tra il fair value del prestito nel suo complesso ed il fair value della componente di debito. Gli oneri accessori sostenuti dalla società per il collocamento del prestito sono stati allocati proporzionalmente alla componente di debito e alla componente di patrimonio netto.

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

La voce al 31 dicembre 2014 presenta un saldo di euro 173.986.915.

## 12.5 Altre informazioni

### Composizione della voce 160 "Riserve"

	<b>Legale</b>	<b>Altre Riserve</b>	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>6.464.818</b>	<b>267.807.110</b>	<b>274.271.928</b>
<b>B. Aumenti</b>		<b>32.456.362</b>	<b>32.456.362</b>
B.1 Attribuzioni di utili		31.662.231	31.662.231
B.2 Altre variazioni		794.131	794.131
<b>C. Diminuzioni</b>		<b>4.419.230</b>	<b>4.419.230</b>
C.1 Utilizzi			
- copertura perdite			
- distribuzione			
- trasferimento a capitale			
C.2 Altre variazioni		4.419.230	4.419.230
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>6.464.818</b>	<b>295.844.242</b>	<b>302.309.060</b>

La voce "altre riserve" - "aumenti – attribuzioni di utili" comprende la quota di utili dell'esercizio 2013 non distribuita.

Di seguito si indica il dettaglio della composizione del patrimonio netto con evidenza dell'origine e del grado di disponibilità e distribuibilità delle diverse poste, come previsto dall'art. 2427 comma 7bis del Codice Civile.



**DETTAGLIO VOCI PATRIMONIO NETTO (Art. 2427 n. 7bis)**

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (*)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	32.324.092				
Riserva di capitale:					
Riserva per azioni proprie	-81.554.957				
Riserva per azioni o quote di società controllante					
Riserva da soprapprezzo azioni	173.986.915	A,B,C	173.986.915		
Altre riserve	-1.133.880				
Strumenti di capitale	71.703.041				
Riserve di utili:					
Riserva legale	6.464.818	B	0		
Riserva utili indivisi	296.978.122	A,B,C	296.978.122		
<b>Totale</b>			<b>470.965.037</b>		
Quota non distribuibile			82.688.837		
Residua quota distribuibile			388.276.200		

(\*)

A: per aumento di capitale  
 B: per copertura perdite  
 C: per distribuzione soci

Composizione della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura dei flussi finanziari	Leggi speciali di rivalutazione	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	- 94.092	-	-	-	-	59.136	- 34.956
<b>B. Aumenti</b>	3.249.896	-	-	-	-	34.737	3.284.633
B.1 Variazioni positive di fair value	2.669.896	-	-	-	-	-	2.669.896
B.2 Altre variazioni	580.000	-	-	-	-	34.737	614.737
<b>C. Diminuzioni</b>	893.997	-	-	-	-	126.317	1.020.314
C.1 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Altre variazioni	893.997	-	-	-	-	126.317	1.020.314
<b>D. Rimanenze finali</b>	2.261.807	-	-	-	-	- 32.444	2.229.363

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Sezione 3 - Utile (Perdita) da cessione o riacquisto – Voce 30

La voce presenta un saldo positivo di euro 3.940.103 (saldo negativo di euro 446.966 al 31 dicembre 2013) e si riferisce alle plusvalenze nette rivenienti dai disinvestimenti dei Fondi detenuti dalla società nell'ambito delle politiche di gestione della liquidità, nonché dalle perdite connesse all'estinzione totale anticipata del prestito obbligazionario subordinato (euro 751.645).

#### 3.1 Composizione della voce 30 “Utile (perdita) da cessione o riacquisto”

Voci/componenti reddituali	Totale 31/12/2014			Totale 31/12/2013		
	Utile	Perdita	Risultato netto	Utile	Perdita	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>						
1.1 Attività disponibili per la vendita	5.629.109	-	4.691.748	289	-	-
1.2 Attività detenute sino a scadenza		937.361		63.439	63.150	
1.3 Altre attività finanziarie						
<b>Totale (1)</b>	<b>5.629.109</b>	<b>- 937.361</b>	<b>4.691.748</b>	<b>289</b>	<b>- 63.439</b>	<b>- 63.150</b>
<b>2. Passività finanziarie</b>						
2.1 Debiti		-	-		-	-
2.2 Titoli in circolazione	15	751.660	751.645	238	384.054	383.816
<b>Totale (2)</b>	<b>15</b>	<b>- 751.660</b>	<b>- 751.645</b>	<b>238</b>	<b>- 384.054</b>	<b>- 383.816</b>
<b>Totale (1+2)</b>	<b>5.629.124</b>	<b>- 1.689.021</b>	<b>3.940.103</b>	<b>527</b>	<b>- 447.493</b>	<b>- 446.966</b>

### Sezione 5 - Commissioni – Voce 50

La voce presenta un saldo di euro 2.000.000 (euro 2.000.000 al 31 dicembre 2013) invariato rispetto allo scorso esercizio e si riferisce alle *royalties* sul marchio “Azimut” di competenza dell'esercizio, addebitate alle controllate Azimut Consulenza Sim S.p.A. e Azimut Capital Management Sgr S.p.A.

### 5.1 Composizione della voce 50 “Commissioni attive”

<b>Dettaglio</b>	<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>Totale 31/12/2013</b>
1. Negoziazione per conto proprio		
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti		
3. Collocamento e distribuzione		
- titoli		
- di servizi di terzi:		
- gestioni di portafogli		
- gestioni collettive		
- prodotti assicurativi		
- altri		
4. Gestione di portafogli		
- propria		
- delegate da terzi		
5. Ricezione e trasmissione di ordini		
6. Consulenza in materia di investimenti		
7. Consulenza in materia di struttura finanziaria		
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione		
9. Custodia e amministrazione		
10. Negoziazione di valute		
11. Altri servizi	2.000.000	2.000.000
<b>Totale</b>	<b>2.000.000</b>	<b>2.000.000</b>

## Sezione 6 - Interessi – Voci 70 e 80

### Interessi attivi

La voce presenta un saldo di euro 3.619.136 (euro 4.359.703 al 31 dicembre 2013) con un decremento di euro 740.567 rispetto allo scorso esercizio e riguarda gli interessi attivi lordi maturati sui conti correnti.

#### 6.1 Composizione della voce 70 “Interessi attivi e proventi assimilati”

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Altre operazioni	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
5. Crediti	-	-	-	-	-
5.1 Crediti verso banche	-	-	3.619.136	3.619.136	4.359.567
5.2 Crediti verso enti finanziari	-	-	-	-	-
5.3 Crediti verso clientela	-	-	-	-	-
6. Altre Attività	-	-	-	-	136
7. Derivati di copertura	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	<b>3.619.136</b>	<b>3.619.136</b>	<b>4.359.703</b>

### Interessi passivi

La voce presenta un saldo di euro 12.008.287 (euro 2.989.182 al 31 dicembre 2013) con un incremento di euro 9.199.105 rispetto allo scorso esercizio, riconducibile al prestito obbligazionario subordinato convertibile “Azimut 2013 – 2020 convertibile 2,125%”.

## 6.2 Composizione della voce 80 “Interessi passivi e oneri assimilati”

Voci/Forme tecniche	Pronti contro termine	Altri Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
1. Debiti verso banche 2. Debiti verso enti finanziari 3. Debiti verso clientela		516.811		494	517.305	975.152
4. Titoli in circolazione 5. Passività finanziarie di negoziazione 6. Passività finanziarie al <i>fair value</i> 7. Altre Passività 8. Derivati di copertura			11.490.982		11.490.982	2.014.031
					-	
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>516.811</b>	<b>11.490.982</b>	<b>494</b>	<b>12.008.287</b>	<b>2.989.183</b>

La voce “Debiti verso banche – altri finanziamenti” comprende gli interessi di competenza dell’esercizio relativi al finanziamenti con il Banco Popolare.

## Sezione 7 - Dividendi e proventi simili – Voce 90

La voce presenta un saldo di euro 155.755.351 (euro 160.529.137 al 31 dicembre 2013) con un decremento di euro 4.773.786 rispetto allo scorso esercizio.

## 7.1 Composizione della voce 90 “Dividendi e proventi simili”

Voci/Proventi	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
	Dividendi	Proventi da aliquote O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da aliquote O.I.C.R.
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.044		14.956	
3. Attività finanziarie al <i>fair value</i>				
4. Partecipazioni	155.754.306		160.514.181	
<b>Totale</b>	<b>155.755.350</b>		<b>160.529.137</b>	

La voce "Partecipazioni" risulta di seguito dettagliata:

<b>Descrizione</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Azimut Consulenza Sim S.p.A.	29.043.000	35.280.000
Azimut Capital Management Sgr S.p.A.	10.608.000	11.577.000
Az Fund Management Sa	91.103.306	75.862.181
Az Capital Management Ltd	150.000	400.000
Az Life Ltd	0	7.995.000
Az Investimenti Sim S.p.A.	24.850.000	29.400.000
<b>Totale</b>	<b>155.754.306</b>	<b>160.514.181</b>

Si precisa che nel corso del mese di dicembre 2014 è stato incassato l'acconto del dividendo dalla controllata Az Fund Management Sa pari a euro 75.300.000 sull'utile di esercizio 2014.

## Sezione 9 - Spese amministrative – Voce 110

La voce presenta un saldo di euro 14.109.803 (euro 12.944.229 al 31 dicembre 2013) con un incremento di euro 1.165.574 rispetto allo scorso esercizio.

### 9.1 Composizione della voce 110.a. “Spese per il personale”

Voci/Settori	Totale 31/12/2014	Totale 31/12/2013
<b>1. Personale dipendente</b>	4.577.285	4.149.344
a) salari e stipendi	3.296.270	2.961.370
b) oneri sociali	981.973	884.141
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali		
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	202.173	180.499
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni: - a contribuzione definita - a benefici definiti		
h) altre spese	96.869	123.333
<b>2. Altro personale in attività</b>	<b>266.212</b>	<b>281.743</b>
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>1.621.578</b>	<b>1.623.081</b>
<b>4. Personale collocato a riposo</b>		
<b>5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>		
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società</b>		
<b>Totale</b>	<b>6.465.075</b>	<b>6.054.168</b>



### 9.2 Numero medio dei dipendenti ripartiti per categoria

<b>Qualifica</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Dirigenti	11	9
Quadri	11	10
Impiegati	2	3
<b>Totale</b>	<b>24</b>	<b>22</b>

### 9.3 Composizione della voce 110.b. "Altre spese amministrative"

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Prestazioni professionali di servizi	1.453.007	1.422.552
Premi di assicurazione	86.422	22.457
Imposte indirette	9.426	17.844
Pubblicità, promozioni e spese commerciali	1.642.289	1.931.628
Attività di outsourcing e prestazioni diverse EDP	1.311.203	678.657
Spese per acquisto di beni e servizi non professionali	3.142.381	2.816.923
<b>Totale</b>	<b>7.644.728</b>	<b>6.890.061</b>

Le spese per l'acquisto di beni e servizi non professionali comprendono principalmente spese per affitti per euro 97.447, spese per manutenzione e assistenze per euro 97.554, spese per noleggio auto per euro 115.225, spese telefoniche e utenze per euro 363.326, corrispettivo Borsa Italiana euro 122.786, spese amministrazione e custodia titoli euro 134.804.

### **Sezione 10 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 120**

#### 10.1 Composizione della voce 120 “Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	<b>Risultato netto (a-b+c)</b>
1. Di proprietà - ad uso funzionale - per investimento	219.638			219.638
2. Acquisite in leasing finanziario - ad uso funzionale - per investimento				
<b>Totale</b>	<b>219.638</b>	-	-	<b>219.638</b>

### **Sezione 11 - Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 130**

#### 11.1 Composizione della voce 130 “Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento (a)	Rettifiche di valore per deterioramento (b)	Riprese di valore (c)	<b>Risultato netto (a-b+c)</b>
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre attività immateriali</b>				
2.1 Di proprietà - generate internamente - altre	227.616			227.616
2.2 Acquisite in leasing finanziario				
<b>Totale</b>	<b>227.616</b>	-	-	<b>227.616</b>

### **Sezione 14 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 160**

La voce presenta un saldo di euro 1.138.852 (euro 1.291.965 al 31 dicembre 2013) e comprende principalmente riaddebiti per l'attività di coordinamento e regia della capogruppo e altri riaddebiti alle controllate.

## Sezione 17 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 190

### 17.1 Composizione della voce 190 “Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente”

	2014	2013
1. Imposte correnti	1.030.725	3.209.158
2. Variazione delle imposte correnti precedenti esercizi		
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti D'imposta di cui alla legge n. 214/2011		
4. Variazione delle imposte anticipate	-3.417.809	-3.689.937
5. Variazione delle imposte differite	3.087.021	3.087.021
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>699.937</b>	<b>2.606.242</b>

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio si riferiscono all'accantonamento IRAP di competenza dell'esercizio calcolato secondo la normativa vigente e ai proventi per l'adesione al consolidato fiscale pari alle imposte rivenienti dagli imponibili positivi e negativi ceduti alla capogruppo dalle società controllate italiane aderenti al “consolidato fiscale nazionale” ai sensi dell'art. 117 del DPR 917/86.

La voce “Variazione delle imposte anticipate” recepisce il rilascio delle imposte anticipate sul controvalore del canone di leasing deducibile nell'esercizio, oltre che l'iscrizione di imposte anticipate relative a differenze temporanee determinatesi in conseguenza del diverso criterio temporale di deducibilità fiscale IRES.

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

## 17.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

<b>Riconciliazione tra aliquota ordinaria e aliquota effettiva IRES-IRAP</b>			
	<b>31.12.2014</b>		
	Imponibile	Imposta	Aliquota
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>137.209.347</b>		
Onere fiscale teorico		37.732.570	27,50
Effetto delle variazioni in aumento	4.374.096	1.202.876	28,38
Effetto delle variazioni in diminuzione:	161.456.286	(44.400.479)	
<i>Di cui:</i>			
Dividendi	147.967.583	(40.691.085)	(1,28)
Ammortamento avviamento	9.334.808	(2.567.072)	(3,15)
Ammortamento Marchio	3.055.556	(840.278)	(3,76)
Altro	1.098.339	(302.043)	(3,98)
Variazione delle imposte anticipate	(6.825.557)	1.877.028	(2,61)
Variazione delle imposte differite	9.334.808	2.567.072	(0,74)
Altre variazioni in aumento		(2.038.890)	(2,23)
<b>Imposte dell'esercizio Ires</b>		<b>(3.059.821)</b>	<b>(2,23)</b>
<b>Aliquota effettiva Ires</b>			<b>(2,23)</b>
<b>Imponibile IRAP</b>	55.109.782	3.069.615	5,57
Variazione delle imposte anticipate	3.055.556	170.194	
Variazione delle imposte differite	9.334.808	519.949	
<b>Imposte dell'esercizio Irap</b>		<b>3.759.758</b>	<b>5,57</b>
<b>Totale imposte dell'esercizio</b>		<b>699.937</b>	

## **PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI**

### **Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte**

#### **L. Impegni**

##### **L.2 Altri Impegni**

Al 31 dicembre 2014 la società ha in essere impegni verso Banca Popolare di Vicenza e della Banca Popolare di Lodi (Gruppo Banco Popolare), pari complessivamente a Euro 3,3 milioni per fidejussioni rilasciate a favore delle società controllata Azimut Consulenza Sim S.p.A..

Alla data del 31 dicembre 2014 non risultano rilasciate garanzie reali.

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

### **Sezione 2 - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura**

#### **2.1 Rischi di mercato**

##### **2.1.1 Rischio di tasso di interesse**

##### **Informazioni di natura qualitativa**

Il rischio di tasso d'interesse riguarda il finanziamento acceso dalla società con il Banco Popolare in data 22 aprile 2008, per un importo iniziale pari a 200 milioni di euro, suddiviso in due linee, A e B, ciascuna di 100 milioni di euro, che prevede un tasso pari all'Euribor maggiorato di 115 punti base per la Linea A e di 125 punti base per la Linea B. Al 31 dicembre 2014 è rimasta in essere solo la Linea B per un importo residuo pari a Euro 40 milioni avente scadenza finale 30 giugno 2018 essendo la linea A già stata completamente rimborsata nel 2013.

Considerato l'orizzonte temporale alla scadenza, la società non ha ritenuto di ricorrere a contratti di copertura a fronte del rischio tasso sul finanziamento in oggetto.

Non si evidenziano invece rischi di tasso d'interesse in quanto i prestiti obbligazionari della Società sono emessi a tasso fisso. Il prestito obbligazionario "Senior" emesso nel corso dell'esercizio 2011

prevede il pagamento di un tasso fisso pari al 2,5% e il prestito obbligazionario subordinato 2013-2020 convertibile prevede il pagamento di un tasso fisso pari al 2,125%.

### Informazioni di natura quantitativa

#### 1 Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anno fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività</b>								
1.1 Titoli di debito								
1.2 Altre Attività								
<b>2. Passività</b>								
02:01 Debiti	40.172.500			100.000				
02:02 Titoli di debito					835.171	215.844.922		
02:03 Altre Passività								
<b>3. Derivati</b>								
3.1 Posizioni lunghe								
3.2 Posizioni corte								

### 2.1.2 Rischio di prezzo

#### Informazioni di natura qualitativa

I rischi legati all'attività di impiego della liquidità risultano quindi limitati a fronte delle politiche d'investimento rivolte a fondi comuni di natura obbligazionaria che si caratterizzano per la bassa volatilità del *mark to market* e per la contenuta esposizione ai rischi di liquidità, di cambio e di credito.

Per quanto concerne i rischi legati all'investimento detenuto in Eskatos – AZ Multistrategy ILS Fund (comparto di “Eskatos S.C.A., SICAV-FIS), si segnala che tale OICR rappresenta un asset del tutto decorrelato rispetto ai normali rischi cui sono soggetti gli strumenti generalmente presenti sul mercato; il rendimento di Eskatos – AZ Multistrategy ILS Fund è stato positivo nel corso dell'esercizio, come nei primi mesi dell'esercizio 2015.

In particolare l'attività di controllo si realizza attraverso la verifica periodica che siano adottate dal management del comparto Eskatos – AZ Multistrategy ILS Fund (comparto di “Eskatos S.C.A., SICAV-FIS) tecniche di misurazione consone alla specificità del portafoglio e implementati i processi necessari a garantire che i rischi associati agli strumenti investiti dal fondo e le rispettive contribuzioni al rischio complessivo di portafoglio siano individuate sulla base di informazioni quantitative e qualitative il più possibile solide ed affidabili, tenendo in considerazione le specificità anche di natura attuariale degli strumenti insurance-linked securities; verifica altresì che siano condotti stress tests e analisi di scenario volte ad individuare i rischi potenziali associati al verificarsi di eventi rilevanti con riferimento al valore del portafoglio del fondo o di parte di esso.

Nell'ambito del Sistema dei Controlli in relazione alla gestione finanziaria per conto terzi, assume rilevanza il ruolo della Funzione di Risk Management, che ha sia il compito di controllare ex ante ed ex post il profilo di rischio dei diversi portafogli gestiti, sia quello di fornire alla Direzione Investimenti un sistema di valutazione ex-ante del rischio di mercato. L'attività di controllo si realizza attraverso l'analisi dei portafogli dei singoli Fondi ed il loro continuo monitoraggio in relazione ai fattori di rischio rilevanti quali durata media finanziaria, esposizione alle varie asset class e strumenti finanziari, esposizione valutaria e merito creditizio degli emittenti.

In generale la valutazione della rischiosità dei portafogli viene effettuata ex-post sia in termini assoluti (volatilità intesa come deviazione standard annualizzata) che in termini relativi rispetto al *benchmark* se dichiarato (*tracking error volatility*). Relativamente alla valutazione ex ante del rischio di mercato, la funzione di Risk Management si avvale di provider esterni per il calcolo del *Value at Risk* (VaR) di tutti i portafogli gestiti. Laddove previsto, il VaR costituisce la base per fissare limiti all'assunzione di rischio da parte del gestore. La funzione di Risk Management inoltre cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati ed effettua il monitoraggio dei rendimenti dei fondi verso la concorrenza e verso il benchmark, se dichiarato.

### Informazioni di natura quantitativa

Al 31 dicembre 2014, Azimut Holding S.p.A. detiene nel portafoglio di proprietà esclusivamente fondi comuni di investimento gestiti da società del Gruppo Azimut.

Titoli di capitale/O.I.C.R.	Portafoglio di negoziazione			Altro		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Titoli di capitale</b> <b>2. O.I.C.R.</b> 2.1 di diritto italiano - armonizzati aperti - non armonizzati aperti - chiusi - speculativi 2.2 di altri Stati UE - armonizzati - non armonizzati aperti - non armonizzati chiusi 2.3 di Stati non UE - aperti - chiusi				203.202.475		
				10.569.050		
<b>Totale</b>				<b>213.771.525</b>		

### 2.1.3 Rischio di cambio

Non si rilevano rischi di cambio in quanto tutte le attività e passività della società sono in Euro.

### 2.2 Rischi operativi

#### Informazioni di natura qualitativa

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

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



Nell'ambito dello stesso Comitato vengono analizzate e valutate le attività che evidenziano valori di rischio significativi ed a seguito di ciò, se necessario, vengono disposti gli interventi necessari. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Principali incertezze" cui Azimut Holding e il Gruppo sono esposti all'interno della Relazione sulla gestione.

### 2.3 Rischio di credito

Per quanto riguarda il rischio di credito, stante la peculiarità dell'attività svolta, non si rilevano aspetti problematici.

### 2.4 Rischio di liquidità

#### Informazioni di natura qualitativa

Il rischio di liquidità consiste nell'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie all'operatività aziendale.

I principali fattori che determinano il livello di liquidità sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività amministrative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La Società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo tale rischio tramite:

- gestione dei flussi di incasso e pagamento in base a politiche condivise a livello di Gruppo;
- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile grazie ad una costante generazione di flussi di cassa positivi;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Informazioni di natura quantitativa

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	Da oltre 7 giorno a 15 giorni	Da oltre 15 giorno a 1 mese	Da oltre 1 mese fino a 3 mesi	Da oltre 3 mese fino a 6 mesi	Da oltre 6 mese fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 3 anni	Da oltre 3 anni fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
<b>Voci/scaglioni temporali</b>											
<b>Attività per cassa</b>											
A.1 Titoli di debito											
A.2 Altri titoli di debito											
A.3 Finanziamenti											
A.4 Altre attività	123.957.717										
<b>Passività per cassa</b>											
B.1 Debiti verso:											
- Banche	40.172.500						100.000				
- Enti Finanziari											
- Clientela											
B.2 Titoli di debito								835.171		215.844.922	
B.3 Altre passività	29.663.583										
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>											
C.1 Derivati Finanziari con scambio di capitale											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni Corte											
C.2 Derivati Finanziari senza scambio di capitale											
- Differenziali positivi											
- Differenziali negativi											
C.3 Finanziamenti da ricevere											
- Posizioni lunghe											
- Posizioni Corte											

### Sezione 3 - Informazioni sul patrimonio

#### 3.1 Il patrimonio dell'impresa

##### 3.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Con riferimento alle singole voci del patrimonio netto si rimanda a quanto descritto nella sezione B della presente nota.

##### 3.1.2 Informazioni di natura quantitativa

###### 3.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Voci/Valori	Importo 31/12/2014	Importo 31/12/2013
<b>1. Capitale</b>	<b>32.324.092</b>	<b>32.324.092</b>
<b>2. Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>173.986.915</b>	<b>173.986.915</b>
<b>3. Riserve</b>	<b>302.309.060</b>	<b>274.271.928</b>
- di utili		
<i>a) legale</i>	6.464.818	6.464.818
<i>b) statutaria</i>		
<i>c) azioni proprie</i>		
<i>d) altre</i>	296.978.122	268.940.990
- altre	- 1.133.880	- 1.133.880
<b>4. (Azioni proprie)</b>	<b>- 81.554.957</b>	<b>- 82.224.263</b>
<b>5. Riserve da valutazione</b>	<b>2.229.363</b>	<b>- 34.956</b>
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.261.807	- 94.092
- Attività materiali		
- Attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	- 32.444	59.136
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto		
<b>6. Strumenti di capitale</b>	<b>71.703.041</b>	<b>72.497.172</b>
<b>7. Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>136.509.410</b>	<b>148.509.791</b>
<b>Totale</b>	<b>637.506.924</b>	<b>619.330.679</b>

### 3.1.2.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Attività/Valori	Totale 31/12/2014		Totale 31/12/2013	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Quote di O.I.C.R	2.261.807	-	327.133	-
4. Finanziamenti				421.225
<b>Totale</b>	<b>2.261.807</b>	<b>-</b>	<b>327.133</b>	<b>- 421.225</b>

### 3.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>			<b>- 94.092</b>	
<b>2. Variazioni positive</b>			<b>3.249.896</b>	
2.1 Incrementi di fair value			2.669.896	
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative				
- da deterioramento				
- da realizzo			580.000	
2.3 Altre variazioni				
<b>3. Variazioni negative</b>			<b>893.997</b>	
3.1 Riduzioni di fair value			-	
3.2 Rettifiche da deterioramento				
3.3 Rigiro a conto economico di riserve positive				
- da realizzo				
3.4 Altre variazioni			893.997	
<b>4. Rimanenze finali</b>			<b>2.261.807</b>	

#### **Sezione 4 - Prospetto analitico della redditività complessiva**

Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	137.209.347	(699.937)	136.509.410
<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>	<b>(126.317)</b>	34.737	<b>(91.580)</b>
<b>20. Attività materiali</b>			
<b>30. Attività immateriali</b>			
<b>40. Piani a benefici definiti</b>	(126.317)	34.737	(91.580)
<b>50. Attività non correnti in via di dismissione</b>			
<b>60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>			
<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>	<b>3.249.826</b>	<b>(893.927)</b>	<b>2.355.899</b>
<b>70. Copertura di investimenti esteri:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>80. Differenze di cambio:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>90. Copertura dei flussi finanziari:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>			
a) variazioni di valore	2.669.896	(734.221)	1.935.675
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo	580.000	(159.776)	420.224
c) altre variazioni			
<b>110. Attività non correnti in via di dismissione:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
c) altre variazioni			
<b>120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:</b>			
a) variazioni di fair value			
b) rigiro a conto economico			
- rettifiche da deterioramento			
- utili/perdite da realizzo			
c) altre variazioni			
<b>130. Totale altre componenti reddituali</b>	<b>3.123.509</b>	<b>(859.190)</b>	<b>2.264.319</b>
<b>140. Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>140.332.856</b>	<b>(1.559.127)</b>	<b>138.773.729</b>

## **Sezione 5 – Operazioni con parti correlate**

### **5.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica**

Al 31 dicembre 2014 sono stati contabilizzati emolumenti a favore degli amministratori per Euro 1.410.042 e compensi ai componenti del Collegio Sindacale per Euro 208.000.

Il Consiglio di Amministrazione della Società è composto da n. 9 membri, mentre il Collegio Sindacale è composto da n. 3 membri effettivi.

### **5.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di Amministratori e Sindaci**

Non vi sono crediti e garanzie rilasciate a favore di Amministratori e Sindaci.

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

Le transazioni con parti correlate riguardano esclusivamente operazioni commerciali poste in essere da Azimut Holding S.p.A. con le proprie controllate nel corso dell'esercizio 2014. Tali operazioni rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e risultano regolate da termini e condizioni in linea con quelli di mercato. La natura dei principali rapporti commerciali è di seguito dettagliata:

- per l'utilizzo del marchio le società controllate Azimut Capital Management Sgr S.p.A. e Azimut Consulenza SIM S.p.A. corrispondono ad Azimut Holding S.p.A. *royalties* di importo annuo complessivo di euro 2.000.000 stabilito contrattualmente;
- Azimut Holding S.p.A, in qualità di controllante, Azimut Consulenza SIM S.p.A. e Azimut Capital Management Sgr S.p.A., in qualità di controllate, hanno aderito all'istituto del consolidato fiscale nazionale;
- per l'attività di coordinamento svolta dalla Capogruppo a favore delle società controllate Azimut Capital Management Sgr S.p.A. e Azimut Consulenza SIM S.p.A. è previsto un importo annuo complessivo di euro 1.000.000 stabilito contrattualmente.

Inoltre, come già in precedenza evidenziato, Azimut Holding S.p.A. ha rilasciato fidejussioni a favore della società controllata Azimut Consulenza Sim S.p.A..

Con riferimento agli strumenti finanziari partecipativi, conformemente al deliberato assembleare, si precisa che 12 dirigenti con responsabilità strategiche hanno sottoscritto, versando l'importo corrispondente, 238.447 strumenti tra cui il Presidente e Amministratore Delegato Ing. Pietro Giuliani 95.650, il Co-Amministratore Delegato Marco Malcontenti 33.000, il Direttore Generale Paola Antonella Mungo 33.000, gli amministratori Stefano Gelatti Mach de Palmstein 20.000, Andrea Aliberti 15.000, Paolo Martini 15.000, Aldo Mondonico 4.940, Monica Nani 5.357; 695

parti correlate in ragione dell'adesione al Patto di Sindacato riferito ad Azimut Holding S.p.A. hanno sottoscritto complessivamente 1.191.714 strumenti finanziari partecipativi. A seguito della call esercitata da Azimut Holding S.p.A. nel corso del mese di maggio 2014 la società alla data del bilancio di esercizio detiene n. 69.839 strumenti finanziari partecipativi.

Si precisa che Azimut Holding S.p.A. al 31 dicembre 2014 non ha in essere rapporti di finanziamento con le società controllate e collegate.

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

	Totale	Parti correlate	
		Valore assoluto	%
<u>Attivo</u>			
Crediti:			0,35
<i>Crediti per disponibilità liquide sui conti di depositi</i>	101.622.440	356.985	
		356.985	0,35
Altre attività:	16.366.935		108,54
<i>Crediti per proventi di adesione al consolidato fiscale</i>		17.764.349	
		15.712.931	96,00
<i>Fatture emesse per riaddebiti amministrativi</i>		51.418	0,31
<i>Fatture da emettere per commissioni Royalties</i>		2.000.000	12,22
<u>Passivo</u>			
Altre passività:	23.695.241	26.028.203	109,85
<i>Debiti per Ires</i>		25.837.235	109,04
<i>Debiti per fatture da ricevere</i>		4.082	0,02
<i>Debiti verso Collegio sindacale</i>		186.887	0,79
<u>Conto economico</u>			
Spese amministrative	14.109.803	1.618.042	11,47
<i>Compensi Collegio sindacale</i>		208.000	1,47
<i>Compensi amministratori</i>		1.410.042	9,99
Commissioni attive (royalties)		2.000.000	100,00
	2.000.000		
Altri proventi e (oneri) di gestione		1.051.000	92,29
	1.138.852		
<u>Garanzie e impegni</u>	3.254.926	3.254.926	
			100,00

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



## **Sezione 6 – Altri dettagli informativi**

### **6.2 Dividendi pagati**

Il dividendo unitario distribuito ai possessori di azioni ordinarie nel 2014 è stato pari a 0,10 euro per azione a titolo di dividendo ordinario e ulteriori 0,60 euro a titolo di dividendo aggiuntivo.

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

Azimut Holding S.p.A. ha posto in essere nel corso dell'esercizio le seguenti operazioni patrimoniali:

- riacquisto di nr. 284.000 azioni Apogeo Consulting S.p.A. dai promotori finanziari operanti per la stessa, per un controvalore complessivo di 6 milioni di euro;
- sottoscrizione della Call su n. 64.804 strumenti finanziari partecipativi che ha portato ad un incremento della voce di patrimonio netto "Altre riserve" per euro/migliaia 1.555;
- acquisizione del 51% del capitale della società Augustum Opus Sim S.p.A. per un controvalore complessivo di 10 milioni di euro;
- rimborso della rata relativa alla Linea B con scadenza contrattuale 30 giugno 2014 del finanziamento erogato dal Banco Popolare per euro 10.000.000;
- rimborso totale anticipato, pari al 20% del valore nominale originario del prestito obbligazionario subordinato 2009-2016 ("Azimut 2009-2016 subordinato 4%") che ha comportato una diminuzione della voce del passivo "Titoli in circolazione" per euro 17.691.400;
- versamento del contributo in conto aumento capitale sociale a favore di AZ International Holdings Sa per euro 18.250.000;
- costituzione della società Azimut Enterprises Holding S.r.l. e successivo versamento in contanti di euro 1.110.000 a titolo di contributo in conto aumento di capitale sociale;
- versamento del contributo in conto aumento capitale sociale a favore di AZ Life Ltd per euro 5.000.000;
- versamento del contributo a copertura perdita a favore di Azimut Capital Management Sgr S.p.A. per euro 55.120.408.

Non vi sono state operazioni atipiche e/o inusuali.

#### 6.5 Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

Come richiesto dall'art. 149 *duodecies* del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche e integrazioni è fornito il dettaglio dei compensi (al netto di IVA e spese) di competenza dell'esercizio 2014 corrisposti alla società di revisione per i servizi di revisione e alle entità appartenenti alla sua rete per i servizi diversi.

<b>Tipologia di servizi</b>	<b>Soggetto che ha erogato il servizio</b>	<b>Compensi (Euro)</b>
<b>Revisione contabile</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	35.000
<b>Servizi fiscali per visto di conformità sul CNM</b>	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	1.500
<b>Financial &amp; Tax Due Diligence</b>	PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A.	52.400
	<b>Totale</b>	<b>88.900</b>

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

## 9.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazione Attività	Valore di Bilancio al 31.12.2014	Quota di partecipazione	Disponibilità voti	Sede	Totale attivo	Totale ricavi	Importo patrimonio netto	Risultato dell'ultimo esercizio	Quotazione
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>									
1) Azimut Consulenza Sim S.p.A. Collocamento senza garanzia e raccolta ordini	182.485.088	100%	100%	Milano	267.973.244	99.012.135	113.458.089	50.016.945	NO
2) Az Fund Management Sa Fondi Comuni	3.239.925	51%	51%	Lussemburgo	97.005.172	410.789.462	3.789.169	178.772.044	NO
3) Az Life Ltd Assicurazione Vita	10.012.150	100%	100%	Irlanda	4.070.115.092	31.970.906	34.231.419	13.455.167	NO
4) Azimut Capital Management Sgr S.p.A. Gestione Fondi Comuni e Speculativi	127.632.387	51%	51%	Milano	64.497.862	107.710.828	64.995.805	(34.172.594)	NO
5) Az Capital Management Ltd Gestione Fondi Speculativi	125.000	100%	100%	Irlanda	211.453	51.929	189.483	(36.296)	NO
6) AZ International Holdings S.a. Gestione partecipazioni	79.671.984	100%	100%	Lussemburgo	79.429.070	2.589.702	79.669.869	341.166	NO
7) Azimut Global Counseling S.r.l. Servizi di consulenza	910.000	100%	100%	Milano	418.530	-	753.004	(463.448)	NO
8) Azimut Enterprises Holding S.r.l. Gestione partecipazioni	5.449.899	100%	100%	Milano	5.446.929	-	5.447.677	(1.061)	NO
9) Augustum Opus Sim S.p.A. Collocamento senza garanzia e raccolta ordini	10.000.000	51%	51%	Milano	10.963.685	6.552.759	1.658.063	1.956.388	NO

Nota:

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

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

**Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del regolamento Consob n. 11971/1999**

**Data di riferimento 31 dicembre 2014**

<b>Denominazione</b>	<b>Stato di Appartenenza</b>	<b>% quota totale di possesso</b>	<b>Modalità di detenzione quota</b>	<b>Socio</b>	<b>Quota %</b>
Azimut Capital Management Sgr S.p.A.	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	51
			indiretta proprietà	Azimut Consulenza Sim S.p.A.	49
Azimut Consulenza Sim S.p.A.	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	100
Az Fund Management S.a.	Lussemburgo	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	51
			indiretta proprietà	Azimut Consulenza Sim S.p.A.	49
Az Life Ltd	Irlanda	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	100
Az Capital Management Ltd	Irlanda	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	100
AZ International Holdings S.a.	Lussemburgo	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	100
An Zhong (AZ) IM	Hong Kong	100	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	100
An Zhong (AZ) IM HK	Hong Kong	100	indiretta proprietà	An Zhong (AZ) IM	100
AZ Investment Management	Shanghai	100	indiretta proprietà	An Zhong (AZ) IM HK	100
Compagnie de Gestion privée Monegasque	Monaco	51	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	51
CGM Italia Sim S.p.A.	Italia	51	indiretta proprietà	Compagnie de Gestion privée Monegasque	51
Katarsis Capital Advisors Sa	Svizzera	75	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	75
Eskatos Capital Management Sarl	Lussemburgo	75	indiretta proprietà	Katarsis Capital Advisors Sa	75
AZ Global Portfoy Yonetimi A.S.	Turchia	60	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	60
AZ Swiss S.a.	Svizzera	90	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	90
Azimut Global Counseling S.r.l.	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	100
An Ping Investment	Taiwan	51	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	51
Sinopro Fianancial Planning Taiwan Ltd	Taiwan	51	indiretta proprietà	An Ping Investment	51
Atheneaum Ltd	Singapore	55	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	55
AZ Brazil Holdings Ltda	Brasile	100	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	100
AZ Legan Participações S.A.	Brasile	50	indiretta proprietà	AZ Brazil Holdings Ltda	50
AZ Legan Administração de Recursos Ltda.	Brasile	49,5	indiretta proprietà	AZ Legan Participações S.A.	49,5
AZ FI Holding Sa	Brasile	50	indiretta proprietà	AZ Legan Administração de Recursos Ltda.	50
M&O Consultoria Ltda	Brasile	50	indiretta proprietà	AZ FI Holding Sa	50
FuturalInvest Gestao de Recursos Ltda	Brasile	50	indiretta proprietà	AZ FI Holding Sa	50
AZ Industry & Innovation S.r.l. in liquidazione	Italia	40	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	40
Programma 101 S.p.A.	Italia	43	indiretta proprietà	Azimut Enterprises Holding S.r.l.	43
Siamosoci S.r.l.	Italia	22	indiretta proprietà	Azimut Enterprises Holding S.r.l.	22
Azimut Enterprises Holding S.r.l.	Italia	100	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	100
Augustun Opus Sim S.p.A.	Italia	51	diretta proprietà	Azimut Holding S.p.A.	51
Profie Mexicana S.a.	Messico	82,14	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	82,14
Mas Fondos S.a.	Messico	100	indiretta proprietà	Profie Mexicana S.a.	100
AZ Notus Portfoy Yonetimi A.S.	Turchia	70	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	70
Next Generation Advisory	Australia	93	indiretta proprietà	AZ International Holdings S.a.	93

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

## **Attestazione al bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs 58/98**

1. I sottoscritti Pietro Giuliani, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato e Marco Malcontenti, in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, della Azimut Holding S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2014.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 si è basata su un processo definito da Azimut Holding in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

**3.1** il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali International Accounting Standard(IAS)/International Financial Reporting Standard (IFRS) adottati dalla Commissione della Comunità Europea conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio in vigore al momento di approvazione del presente bilancio, ad ogni relativa interpretazione applicabile, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005 e a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

**3.2** la relazione sulla gestione contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato di gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 12 marzo 2015

*Il Presidente e Amministratore Delegato*

(Ing. Pietro Giuliani)

*Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*

(Dott. Marco Malcontenti)