



**Azimut Holding SpA**

**Relazione della società di revisione indipendente**  
*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo  
10 del Regolamento (UE) n° 537/2014*

***Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018***

## **Relazione della società di revisione indipendente**

*ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) n° 537/2014*

Agli azionisti di Azimut Holding SpA

---

## **Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Azimut Holding SpA (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa, che include anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05.

### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311

---

**Aspetti chiave**

**Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave**

---

**Partecipazioni e relativo processo di impairment**

*Nota Integrativa*

*Parte A - Politiche contabili - A.2 - Parte relativa alle principali voci di bilancio - 3*

*“Partecipazioni”*

*Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale - Sezione 7 “Partecipazioni”.*

Azimut Holding SpA detiene partecipazioni in società controllate per un importo pari a Euro 703.538 migliaia (pari al 65,7% del totale attivo della Capogruppo).

Le partecipazioni sono iscritte al costo di acquisizione al netto di eventuali perdite di valore. Nel caso in cui vi siano evidenze che il valore di una partecipazione possa avere subito una perdita durevole di valore, gli amministratori effettuano la stima del suo valore recuperabile, determinato sulla base della metodologia del valore d'uso che riflette i flussi finanziari prospettici attesi dalla partecipazione, attualizzati al 31 dicembre 2018.

In considerazione della significatività del giudizio professionale insita nel processo di stima del valore recuperabile delle partecipazioni iscritte in bilancio e della loro rilevanza sulle attività totali della Capogruppo, abbiamo ritenuto tale processo un aspetto chiave dell'attività di revisione.

Il processo di identificazione e valutazione propedeutico all'identificazione di eventuali perdite di valore delle partecipazioni iscritte in bilancio richiede una conoscenza approfondita dei mercati di riferimento e competenze specialistiche; inoltre richiede l'elaborazione di stime che, per loro natura, contengono elementi di giudizio professionale. Pertanto, nello svolgimento delle procedure di revisione in quest'area ci siamo avvalsi del supporto dei nostri esperti in materia di valutazione aziendale.

Abbiamo effettuato una comprensione dei criteri di valutazione adottati dagli amministratori e della loro coerente applicazione nel processo di determinazione del valore recuperabile delle partecipazioni.

Abbiamo verificato, su base campionaria, l'accuratezza e la ragionevolezza dei dati previsionali utilizzati per la determinazione dei flussi finanziari prospettici delle singole partecipazioni.

Abbiamo valutato la ragionevolezza delle ipotesi sottostanti la determinazione del loro valore recuperabile, anche attraverso specifiche analisi di sensitività effettuate in maniera indipendente sui principali parametri utilizzati nell'*impairment test*, segnatamente il tasso di attualizzazione dei flussi finanziari prospettici e il tasso di crescita perpetua *g*.

---

**Aspetti chiave**

**Procedure di revisione in risposta agli  
aspetti chiave**

---

**Attività immateriali e relativo processo di  
impairment**

*Nota Integrativa*

*Parte A Politiche contabili - A.2 - Parte relativa  
alle principali voci di bilancio - 5 "Attività  
immateriali"*

*Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale -  
Sezione 9 "Attività immateriali".*

L'avviamento pari a Euro 149.829 migliaia e le attività immateriali a vita indefinita pari a Euro 35.339 migliaia (rispettivamente il 14% e il 3,3% del totale attivo della Capogruppo), sono sottoposti annualmente ad un c.d. *impairment test*, determinato secondo la metodologia del valore d'uso, volto ad identificare eventuali perdite di valore in accordo alle previsioni dello IAS 36.

La stima del valore recuperabile delle attività oggetto di *impairment test* richiede agli amministratori l'elaborazione di stime che, per loro natura, contengono significativi elementi di giudizio professionale relativamente a:

- l'identificazione delle *Cash Generating Units* "CGU" (Unità Generatrici di Cassa) alle quali ricondurre un'attività e /o un gruppo di attività e
- la definizione delle ipotesi alla base della stima dei flussi finanziari prospettici delle CGU identificate e attualizzati al 31 dicembre 2018, ai fini della determinazione del valore recuperabile delle attività stesse.

In considerazione della significatività di tali elementi e della rilevanza delle attività immateriali iscritte in bilancio, le abbiamo ritenute un aspetto chiave dell'attività di revisione.

Il processo di identificazione e valutazione del valore recuperabile delle attività immateriali propedeutico all'identificazione di eventuali perdite di valore delle attività immateriali iscritte in bilancio richiede una conoscenza approfondita dei mercati di riferimento e competenze specialistiche. Nello svolgimento delle procedure di revisione in quest'area ci siamo anche avvalsi del supporto dei nostri esperti in materia di valutazione aziendale.

Abbiamo effettuato una comprensione delle valutazioni e dei criteri utilizzati dagli amministratori per l'identificazione della CGU, verificandone la coerenza con la reportistica gestionale e la struttura organizzativa e operativa del Gruppo.

Abbiamo verificato, su base campionaria, l'accuratezza e la ragionevolezza dei dati previsionali utilizzati per la determinazione dei flussi finanziari prospettici della CGU identificata.

Abbiamo valutato la ragionevolezza delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile delle attività immateriali iscritte in bilancio, anche attraverso specifiche analisi di sensitività effettuate in maniera indipendente sui principali parametri utilizzati nell'*impairment test*, segnatamente il tasso di attualizzazione dei flussi finanziari prospettici e il tasso di crescita perpetua *g*.

### ***Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio***

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### ***Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio***

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014***

L'assemblea degli azionisti di Azimut Holding SpA ci ha conferito in data 24 aprile 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

---

***Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***

---

***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10 e dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98***

Gli amministratori di Azimut Holding SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Azimut Holding SpA al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n° 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/98, con il bilancio d'esercizio di Azimut Holding SpA al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Azimut Holding SpA al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 3 aprile 2019

PricewaterhouseCoopers SpA



Elisabetta Caldirola  
(Revisore legale)