



BOZZA

ANNUAL REPORT 2013

GRUPPO GABETTI



*In data 10 settembre 2013 è mancato il
Cavaliere del Lavoro Steno Marcegaglia,
consigliere della Società.*

*Il Consiglio di Amministrazione,
il Collegio Sindacale, i Dirigenti,
i Dipendenti e tutti i Collaboratori
del Gruppo Gabetti
ricordano Steno Marcegaglia,
straordinario imprenditore
dotato di una grandissima umanità.*



Gabetti Property Solutions S.p.A.

Sede legale in Milano

Via Bernardo Quaranta, 40

Telefono 02 77551

Telefax 02 7755711

<http://www.gabettigroup.com>

Dati legali

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.100.389,26

C.F. e Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

R.E.A. Milano n. 975958

P.Iva. n. 03650800158

Investor Relator

Chief Financial Officer

Dr. Marco Speretta

E-mail: investor.relations@gabetti.it



Indice della Relazione sulla Gestione Consolidata

Organi Sociali.....	6
Struttura del Gruppo.....	9
Le attività del Gruppo	10
Composizione del capitale sociale	15
Calendario Corporate	18
Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione	19
Il mercato immobiliare italiano.....	20
Il conto economico gestionale	37
Dati sintetici della struttura patrimoniale e finanziaria consolidata.....	38
Risultati consolidati e andamento delle aree di business	39
Indicatori economico - finanziari.....	49
Informazioni per gli azionisti.....	50
Le Persone.....	52
La Formazione	53
Ricerca e sviluppo	53
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	53
Impairment test	54
Principali fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale.....	54
Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio	63
Stato di implementazione del piano strategico del Gruppo Gabetti.....	69
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	72

Indice del Bilancio Consolidato

Schemi di Bilancio Consolidato	76
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	82
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio consolidato	82
Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale	83
Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato	84
Principi generali di redazione del Bilancio Consolidato.....	86
Note relative al Bilancio Consolidato	101
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Consolidato	142



Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato	148
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Consolidato.....	150

Indice del Bilancio Separato della Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A.

Relazione del Consiglio di Amministrazione sull'andamento della Capogruppo	154
Indicatori economico - finanziari.....	165
Conto Economico riclassificato	166
Struttura Patrimoniale e Finanziaria	167
Andamento delle principali partecipate	168
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione.....	174
Schemi di Bilancio Separato.....	176
Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.....	182
Continuità aziendale	182
Principali fonti di incertezza per la predisposizione del bilancio	183
Criteri di valutazione adottati.....	184
Note relative al Bilancio Separato	194
Prospetti supplementari ed allegati al Bilancio Separato	226
Relazione della Società di Revisione al Bilancio Separato.....	234
Relazione del Collegio Sindacale al Bilancio Separato	236

Organi Sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Fabrizio Prete
Vice Presidente	Ugo Giordano
Amministratore Delegato	Armando Borghi
Consigliere	Antonio Marcegaglia
Consigliere	Emma Marcegaglia
Consigliere	Massimiliano Martinotti
Consigliere (Amministratore indipendente)	Stefania Chiaruttini
Consigliere (Amministratore indipendente)	Claudio De Albertis

Comitato Esecutivo

Presidente	Fabrizio Prete Ugo Giordano Armando Borghi Emma Marcegaglia
------------	----------------------------------------------------------------------

Collegio Sindacale

Presidente	Salvatore Canonici
Sindaco effettivo	Doriana Pirondini
Sindaco effettivo	Enrico Colantoni
Sindaco supplente	Cinzia Lui
Sindaco supplente	Roberto D'Ayala Valva

Società di Revisione

BDO S.p.A. (*scadenza del mandato: approvazione bilancio al 31/12/2020*)

Comitato per il Controllo Interno

Presidente	Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis Ugo Giordano
------------	-------------------------------------------------------------



Comitato Nomine e Politiche Retributive

Presidente	Emma Marcegaglia Stefania Chiaruttini Claudio De Albertis
------------	-----------------------------------------------------------------

Lead Independent Director

Claudio De Albertis

Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi

Armando Borghi

Organismo di vigilanza (ex D.Lgs.n.231/2001)

Presidente	Stefano Putinati Salvatore Canonici Carolina Pasqualin
------------	--------------------------------------------------------------

Comitato per le operazioni con parte correlate

Presidente	Claudio De Albertis
Amministratore Effettivo	Stefania Chiaruttini
Amministratore Effettivo	Ugo Giordano
Amministratore Supplente	Emma Marcegaglia

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

<i>Chief Financial Officer</i>	Marco Speretta
--------------------------------	----------------

In data 28 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, ha nominato, in sostituzione di Steno Marcegaglia, quale Consigliere di Amministrazione della Società Massimiliano Martinotti il quale resterà in carica fino alla prossima Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013. Il Collegio Sindacale resterà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Cariche sociali e Deleghe conferite

La firma sociale e la legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio spettano al Presidente del Consiglio di Amministrazione, al Vice Presidente ed all'Amministratore Delegato anche separatamente e disgiuntamente l'uno dall'altro, nei limiti della delega loro conferita; ai sensi dell'art. 2384 Codice civile il potere di rappresentanza è generale.

Il Consiglio di Amministrazione ha conferito al Presidente Fabrizio Prete tutti i poteri relativi alle aree del Personale, della Organizzazione e della Finanza da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa e all'Amministratore Delegato Armando Borghi tutti i poteri relativi alla gestione corrente dell'impresa, con specifico riferimento alla conduzione e allo sviluppo del Business della Società da esercitarsi con firma singola entro specifici limiti di spesa.

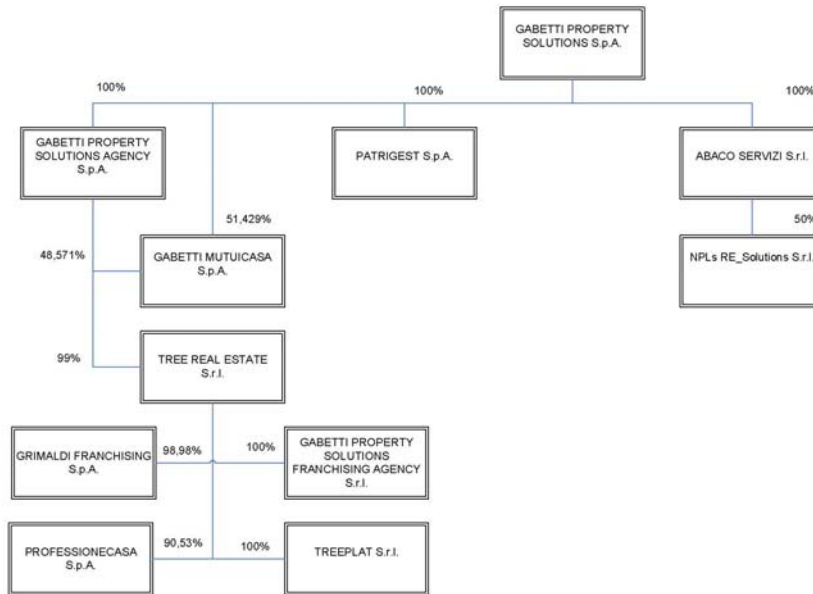
Superati gli specifici limiti di spesa, i poteri in materia di Personale, Organizzazione e Finanza e in materia di Business sono da esercitarsi con firma congiunta del Presidente e dell'Amministratore Delegato sempre entro determinati limiti di spesa.

Le decisioni e le operazioni che eccedono tali ulteriori limiti di spesa spettano al Consiglio di Amministrazione e/o al Comitato Esecutivo.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì demandato al Comitato Esecutivo, ferma restando la competenza concorrente del Consiglio di Amministrazione, le decisioni sulle seguenti materie:

- Modifica e rinnovo degli affidamenti bancari;
- Costituzione, rinnovo e scioglimento di *Partnership* e *Joint Venture*;
- Esame e approvazione di operazioni strategiche, per tali intendendosi, a titolo esemplificativo e non esaustivo: (i) acquisti/cessioni e trasferimenti a qualunque titolo di partecipazioni che superino i seguenti limiti di spesa: Euro 2.500.000,00 per singola operazione; (ii) approvazione di nuovi investimenti o disinvestimenti che superino i seguenti limiti di spesa: Euro 2.500.000,00 per singola operazione;
- Esame e approvazione di operazioni straordinarie (per quanto di competenza dell'organo amministrativo);
- Consulenze strategiche, amministrative, fiscali, finanziarie, societarie e legali che superino i seguenti limiti di spesa: Euro 100.000,00 per singola operazione.

STRUTTURA DEL GRUPPO AL 31.12.2013

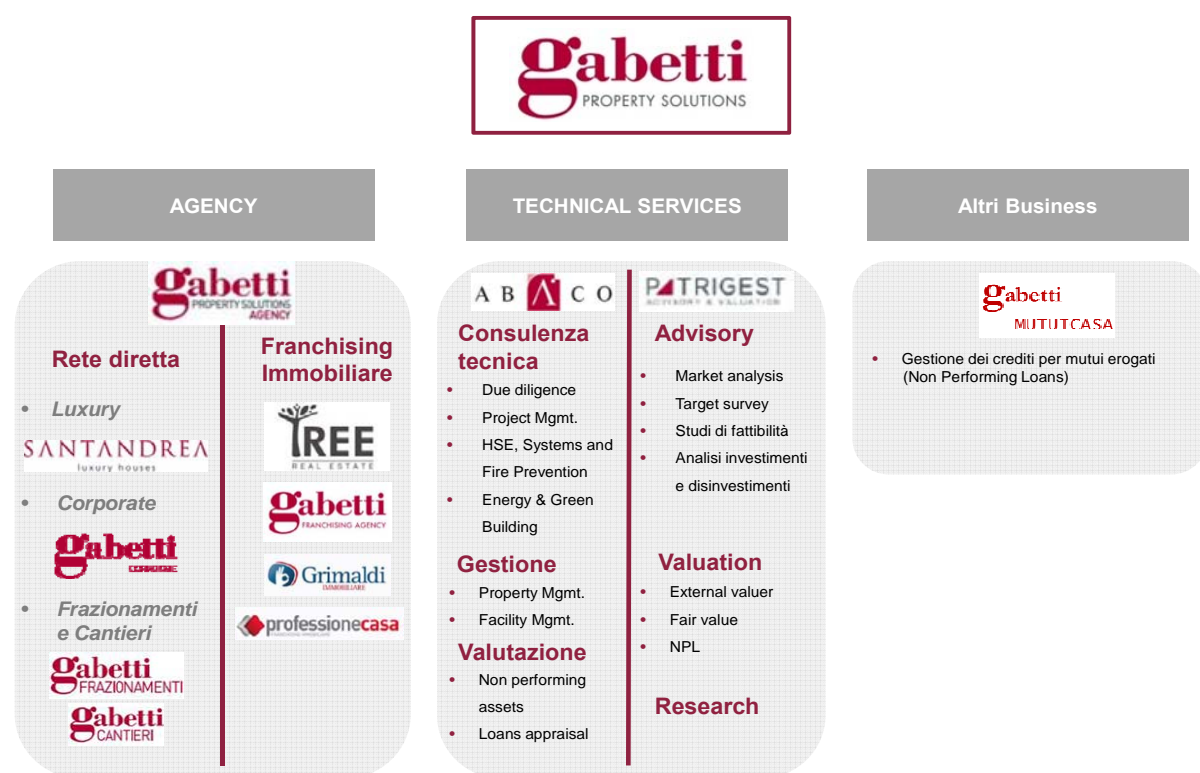


31 dicembre 2013

Le attività del Gruppo Gabetti

Il Gruppo Gabetti, attraverso la propria Capogruppo e le sue controllate, opera da oltre 60 anni nel settore immobiliare, offrendo una gamma completa ed organica di servizi immobiliari ad elevato valore aggiunto, utilizzando al meglio le forti sinergie derivanti dalle attività svolte dalle singole società appartenenti al Gruppo medesimo.

Il modello di *business* adottato dal Gruppo si basa su due principali linee di *business*: (i) *Agency* (a sua volta suddiviso in “Rete diretta” e “Franchising immobiliare”) e (ii) *Technical Services*. Sino alla chiusura dell’esercizio 2010 il modello di *business* includeva anche la linea *Investment & Properties*.












Di seguito si evidenziano i servizi offerti dal Gruppo Gabetti il cui modello organizzativo consente l’integrazione e il coordinamento delle competenze specifiche di ciascuna società nell’ambito delle seguenti aree:

- **CONSULENZA E VALORIZZAZIONE**
- **GESTIONE**
- **INTERMEDIAZIONE**

e con un nuovo modo di concepire la catena di creazione del valore nel mercato immobiliare, secondo un sistema integrato di competenze nell'ambito delle attività di consulenza e valorizzazione del patrimonio, di gestione e di intermediazione per la clientela istituzionale e *retail*.

La tabella che segue riporta la schematizzazione del modello che prevede in sintesi le attività di “consulenza e valorizzazione” e “gestione” che compongono la linea di *business Technical Services* e l'attività di “intermediazione” relativa alla linea di *business Agency*.

	B2B	B2C
CONSULENZA E VALORIZZAZIONE	 TRIGEST <small>ADVISORY & VALUATION</small> <ul style="list-style-type: none"> › Advisory › Valuation › Research 	
	<ul style="list-style-type: none"> › Consulenza in operazioni di finanza straordinaria › Assistenza, lancio e gestione di fondi immobiliari › Valorizzazione di portafogli NPL 	
GESTIONE	 A B A C O <small>SERVIZI</small> <ul style="list-style-type: none"> › Asset Management › Property Management › Construction Survey › Energy & Green Building Services › Health, Safety, Systems & Environmental Services › Facility Management › Loans Appraisal Services 	
INTERMEDIAZIONE	 Gabetti <small>CORPORATE</small> <ul style="list-style-type: none"> › Intermediazione nell'ambito: <ul style="list-style-type: none"> • portafogli distribuiti • commerciale, industriale • logistico, office › Capital Market 	
	 Gabetti <small>FRAZIONAMENTI</small> <ul style="list-style-type: none"> › Intermediazione di edifici esistenti › Gestione delle permuta 	
	 Gabetti <small>CANTIERI</small> <ul style="list-style-type: none"> › Intermediazione di immobili di nuova costruzione › Analisi del mercato locale › Analisi del progetto 	
		 SANTANDREA <small>luxury houses</small> <ul style="list-style-type: none"> › Intermediazione di immobili esclusivi
		 Gabetti  Grimaldi <small>FRANCHISING AGENCY</small> <small>IMMOBILIARE</small>  <small>FRANCHISING IMMOBILIARE</small> Network di oltre 1100 agenzie in franchising che fanno capo a Tree Real Estate

CONSULENZA E VALORIZZAZIONE

Patrigest è la società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 e RICS, che offre consulenze strategiche mirate a conoscere approfonditamente il patrimonio immobiliare e valutazioni di operazioni di sviluppo, attraverso l'analisi degli scenari e la definizione delle migliori strategie di valorizzazione. La stessa opera come Advisor offrendo servizi a investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari, assicurazioni e imprese di Costruzioni nell'ambito di:

Advisory

»analisi di mercato

Studio finalizzato alla determinazione di un ampio quadro conoscitivo che definisca e verifichi le condizioni di operabilità e le potenzialità di successo degli interventi.

»target survey

Metodologia in grado di sondare, attraverso step successivi, la domanda specifica del bacino d'utenza dell'intervento e di quelli di potenziali clienti.

»studi di fattibilità

analisi del massimo e miglior utilizzo del bene, e cioè considerando, fra tutti gli usi tecnicamente possibili e finanziariamente fattibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alla proprietà stessa il massimo valore.

»analisi di investimento e strategia di dismissione

Supporto nella definizione e nell'aggiornamento di una corretta asset allocation, in linea con le aspettative degli investitori, con la situazione patrimoniale, e con le richieste del mercato.

Valuation

Stima del valore, sia frazionato che in blocco, di patrimoni immobiliari semplici o complessi, utilizzando per la determinazione del valore le metodologie di processo più idonee alla tipologia di portafoglio ed alle specifiche esigenze del committente, secondo i principali metodi valutativi consolidati a livello nazionale e internazionale.

Research

Studio dell'andamento e delle specifiche caratteristiche delle diverse asset class del settore immobiliare attraverso un continuo monitoraggio del mercato.

GESTIONE

Abaco Servizi è la società del Gruppo certificata UNI EN ISO 9001:2008 • OHSAS 18001:2007 • UNI EN ISO 14001:2004 • SOA OG1 • SOA OG11 che offre servizi tecnici per la risoluzione di problemi e per lo sviluppo di opportunità in ambito immobiliare, energetico, impiantistico, di sicurezza e ambientale sotto il profilo tecnico. Attraverso un team di professionisti con esperienza pluriennale si rivolge a investitori istituzionali Pubblici e Privati, Banche d'affari, SGR, enti Pubblici, gruppi industriali, istituti Bancari ed assicurazioni e Clienti privati nell'ambito di :

Asset Management

- ›document management e virtual data room
- ›full due diligence tecniche
- ›attività di rilievo e calcolo delle consistenze
- ›regolarizzazioni catastali e urbanistico-edilizie
- ›certificazioni catastali ai sensi legge 122/2010

Property Management

- ›gestione dei processi di manutenzione del patrimonio
- ›gestione amministrativa e contabile delle locazioni
- ›gestione tecnica e manutentiva
- ›gestione degli obblighi patrimoniali e fiscali
- ›call center inquilini/ utenti
- ›amministrazioni condominiali

Construction survey

- ›project management
- ›watch-dog e controlli tecnici in cantiere
- ›certificazione di opere
- ›perizie strutturali
- ›testimoniali di stato
- ›controlli di secondo livello ai sensi del d.lgs. 81/2008

Energy & Green Building services

- ›certificazione energetica
- ›audit energetici e consulenza alla progettazione
- ›studi di fattibilità, perizie e due diligence nel campo delle Fer (Fonti energetiche rinnovabili)
- ›audit e due diligence di sostenibilità con gap analysis
- ›assistenza alla certificazione leed
- ›consulenza integrata ai protocolli di certificazione per green buildings

Health, safety, systems & environmental services

- ›due diligence ambientali (fase 1 e fase 2)
- ›gestione materiali pericolosi
- ›piani di caratterizzazione, analisi di rischio sito e management della bonifica di siti
- ›sistemi gestione ambientali e di sicurezza
- ›censimento e due diligence impiantistiche
- ›consulenza alla sicurezza nei luoghi di lavoro e assunzione ruolo RSPP
- ›analisi delle deleghe e gestione dei fornitori
- ›audit di prevenzione incendi e attività di fire engineering

Facility Management

- ›razionalizzazione e ottimizzazione dei costi di gestione e di esercizio del patrimonio immobiliare
- ›project Management e monitoraggio dei servizi
- ›conduzione e manutenzione di sistemi edili ed impiantistici
- ›valutazione sullo stato degli immobili e degli impianti
- ›progetti di riconversione e messa a norma



Loans appraisal services

›non performing loan services

›corporate & retail loans services

INTERMEDIAZIONE

Gabetti Agency è la società del Gruppo dedicata alla consulenza ed all'intermediazione, attraverso le divisioni specializzate nei segmenti Corporate, Cantieri e Frazionamenti, che collaborano con i network in franchising del Gruppo. Inoltre si avvale di una rete diretta specializzata nel segmento lusso con il marchio **Santandrea**.

Nello specifico si evidenziano i servizi d'intermediazione proposti per i diversi mercati :

›Corporate

Attività rivolta a clientela istituzionale, imprese, catene commerciali e operatori del settore con servizi di consulenza per l'acquisto, la vendita e la locazione di immobili ad uso terziario e su portafogli distribuiti, nonché gestione di operazioni di trading immobiliare, definendo le strategie di acquisizione o vendita di asset singoli o complessi.

›Cantieri

Attività rivolta a costruttori e developer con consulenza attraverso analisi di mercato al fine di una corretta valutazione del prodotto e del conseguente calcolo dei prezzi di vendita, affiancandosi agli architetti nell'attività di definizione dei tagli e delle caratteristiche interne degli appartamenti ed occupandosi della vendita su carta sino alla vendita del prodotto finito.

›Frazionamenti

Attività rivolta a clientela istituzionale ed a operatori del settore con servizi legati all'acquisto, alla vendita, alla valutazione ed alla valorizzazione di immobili con destinazione prevalentemente residenziale, nonché gestione delle vendite agli inquilini e a terzi e gestione delle permutate.

›Lusso

Santandrea Luxury Houses offre consulenza per l'acquisto, la vendita e la locazione di immobili di alto profilo, seguendo ogni operazione con un consulente dedicato fino alla conclusione del contratto e da un team di professionisti specializzati in aspetti legali, fiscali e tecnici.

›Franchising immobiliare

Punto di forza delle attività di Gabetti Agency è la sinergia con le reti in franchising che operano con oltre 1.100 agenzie con i brand **Gabetti Franchising**, **Grimaldi immobiliare e Professionecasa**, che fanno capo a **Tree Real Estate**, sub holding controllata da Gabetti Property Solutions.

Composizione del capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2013, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.072.248,91 ed è suddiviso in numero 830.736.661 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 826.338.538 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

In data 4 dicembre 2013 sono state integralmente sottoscritte e liberate le Azioni NPL da parte delle Banche Creditrici sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013 per un importo pari ad Euro 2.102.999,60 mediante emissione di n. 41.074.211 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0512.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria A dagli stessi vantati nei confronti della Società.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 10 dicembre 2013.

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013. per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (i.e. aumento di capitale in opzione).

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 19 febbraio 2014.

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83.



Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 26 febbraio 2014.

Il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. alla data di approvazione del presente bilancio risulta pari ad euro 19.100.389,26, suddiviso in n. 2.161.711.758 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 2.157.313.635 azioni ordinarie (con diritto di voto) e n. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).

Prestito Obbligazionario Convertendo

In data 5 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delega ex art. 2420 ter del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato: i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti; e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023".

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo; sono state emesse n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di Euro 1,00 e così per un controvalore pari ad Euro 10.000.000,00.

Le obbligazioni sono state sottoscritte dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 28 giugno 2013 ha approvato il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2012 dal quale emergeva un patrimonio netto negativo pari ad Euro 26.142.649,51, a fronte di un capitale sociale



sottoscritto e versato di Euro 19.038.301,11, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

In pari data l'assemblea prendeva inoltre atto che, a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. avvenuta in data 20 giugno 2013, dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. e sino all'omologazione dello stesso non si applicavano gli artt. 2446 commi 2 e 3 e 2447 del codice civile e che per lo stesso periodo non operava la causa di scioglimento della Società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del codice civile.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione stesso (pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013), poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013 in quanto non reclamato nei termini di legge. Successivamente è stato dato seguito agli interventi sul capitale sopra riportati.

Al 31 dicembre 2013 risulta ancora che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite e si è ridotto al di sotto del limite legale, permanendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2014 ha provveduto ad approvare la situazione patrimoniale della Società al 28 febbraio 2014, che include le operazioni sul capitale sopra descritte.

Dalla situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 di Gabetti Property Solutions S.p.A. emergono un utile di periodo di Euro 1.126.296,92, che sommate alle perdite di Euro 67.238.160,37 (inclusa la riserva negativa IAS/IFRS) danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 66.111.863,45, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.100.389,26 e di riserve positive (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 61.454.514,27.

Il patrimonio netto della Società al 28 febbraio 2014 ammonta, quindi, ad Euro 14.443.040,08, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.100.389,26.

Risulta, pertanto, che non ricorre più la fattispecie di cui agli artt. 2447 e 2446 del codice civile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi degli artt. 2447 e 2446 del codice civile, nonché in conformità all'art. 74 del Regolamento Consob 11971/1999, che sarà messa a disposizione del pubblico nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Calendario Corporate

DATA	EVENTO SOCIETARIO
18 marzo 2014	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio di esercizio e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013
13 maggio 2014	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014
30 luglio 2014	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione della semestrale al 30 giugno 2014
12 novembre 2014	riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2014

Gabetti Property Solutions S.p.A. comunicherà, non appena decise, le date stabilite per la riunione dell'Assemblea di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013, nonché ogni successiva variazione delle informazioni contenute nel calendario di cui sopra.



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

GRUPPO GABETTI

Il mercato immobiliare italiano: andamenti del 2013

Nel 2013 il mercato immobiliare italiano ha visto un calo dell'8,9% nel numero di compravendite, rispetto al 2012, per un totale di 904.960 transazioni in termini NTN (Numero di Transazioni di unità immobiliari Normalizzate) - *Fonte Agenzia del Territorio*.

COMPRAVENDITE ANNO 2013 PER SETTORE

NTN settore	tot 2013	Δ 2013/2012
residenziale	403.124	-9,2%
terziario	9.454	-11,0%
commerciale	24.356	-7,3%
produttivo	9.246	-7,7%
pertinenze	329.730	-8,6%
altro	129.050	-8,9%
tot	904.960	-8,9%

Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Tutti i settori considerati hanno evidenziato flessioni su base annua, ma con tassi negativi in decelerazione rispetto a quanto delineato nel 2012: -9,2% per il residenziale, -11% per il terziario, -7,3% per il commerciale e -7,7% il produttivo.

I. MERCATO RESIDENZIALE

I. a Inquadramento generale

Nel 2013 la situazione macroeconomica generale ha confermato la sua complessità, impattando sulle dinamiche del settore immobiliare residenziale; in tale contesto sono emersi, rispetto al 2012, alcuni segnali di ripresa, che si sono riflessi nell'aumento della domanda di credito da parte delle famiglie e nella decelerazione del calo delle transazioni.

Secondo i dati Istat, nei primi nove mesi del 2013, nei confronti dello stesso periodo del 2012, il potere d'acquisto delle famiglie consumatrici, tenuto conto dell'inflazione, ha registrato una flessione dell'1,5%. La propensione al risparmio (definita dal rapporto tra risparmio lordo delle famiglie consumatrici e reddito disponibile lordo) nel III trimestre è stata invece pari al 9,8%, in aumento di 0,5 punti percentuali rispetto al trimestre precedente e di 1,1 punti percentuali rispetto al corrispondente periodo del 2012.

In tale contesto, restano negativi i dati relativi al Pil, che nel 2013 ha registrato termini di volume una diminuzione dell'1,9%, seguita ad un calo pari al 2,4% nel 2012. (Fonte Istat). Inoltre da sottolineare i dati relativi al tasso di disoccupazione, che, nella media del 2013, ha raggiunto il 12,2% in confronto al 10,7% di un anno prima. (Fonte Istat).

SERIE STORICA DELLE TRANSAZIONI RESIDENZIALI



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel 2013 il mercato residenziale ha registrato un ulteriore calo tendenziale del numero di transazioni, anche se con tassi negativi in decelerazione rispetto a quanto evidenziato nel 2012, che si era chiuso con un totale di 444.018 compravendite residenziali, -25,8% rispetto al 2011.

A livello complessivo nel 2013 si sono realizzate 403.124 transazioni, -9,2% rispetto al 2012. (Dati Agenzia del Territorio relativi al numero di transazioni normalizzate, NTN).

In particolare si sono registrate 94.555 transazioni nel I trimestre e 108.683 nel II trimestre, rispettivamente -14,1% e -9,2% a confronto con gli omologhi trimestri del 2012. I dati del III trimestre hanno mostrato un ulteriore rallentamento del tasso di calo, registrando un totale di 91.083 transazioni, -5,1% rispetto allo stesso trimestre del 2012, mentre il IV trimestre si è chiuso con 108.804 transazioni, -8% rispetto allo stesso trimestre del 2012.

Al tal proposito l'Agenzia del Territorio segnala che l'accentuarsi del tasso di calo nel IV trimestre dipende in parte dagli effetti che ha avuto sul mercato l'entrata in vigore, il 1° gennaio 2014, del nuovo regime delle imposte di registro, che, essendo più vantaggioso, potrebbe avere indotto gli acquirenti a traslare la stipula degli atti di compravendita al 2014.

ANDAMENTO NTN RESIDENZIALE ITALIA (2003 - 2013)												
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
STOCK	Val. Ass.	28.813.090	nd	nd	nd	31.180.815	31.767.461	32.233.852	32.649.253	33.173.657	nd	nd
	Var. %	1.7%	-	-	-	-	1.8%	1.5%	1.3%	1.0%	-	-
NTN	Val. Ass.	752.086	828.037	858.476	869.308	808.827	684.034	609.455	611.878	598.224	444.018	403.124
	Var. %	0.1%	8.7%	3.7%	1.3%	-7.3%	-15.4%	-10.9%	0.4%	-2.2%	-25.8%	-9.2%
IMI	Val. Ass.	2,6%	nd	nd	nd	2,6%	2,2%	1,9%	1,9%	1,8%	nd	nd
	Var. %	-1,8%	-	-	-	-	-17,0%	-12,2%	-0,0%	-3,8%	-	-

Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

L'andamento delle compravendite nel 2013 ha mostrato flessioni sia nei capoluoghi (-6,6%) sia nei comuni minori (-10,5%).

Il calo ha interessato tutte le macro aree: -10,3% al Centro, -10,1% al Sud e -8,2% al Nord. I cali annui più sostenuti si sono registrati nei comuni non capoluogo del Centro (-12,9%) mentre la flessione minore è stata evidenziata dai capoluoghi del Nord (-5,2%).

Tali dati mostrano ancora performance in diminuzione, ma si distanziano dalle variazioni registrate nel 2012, che aveva mostrato sensibili flessioni sia nei capoluoghi (-25,1%) sia nei comuni minori (-26,1%).

Il calo aveva interessato tutte le macro aree: -26,9% al Centro, -26,7% al Nord e -23,2% al Sud. I cali annui più sostenuti si erano registrati nei comuni non capoluogo del Centro (-27,9%) e in quelli del Nord (-27,1%).

Nel 2013, nelle otto grandi città capoluogo, si sono realizzate 68.497 transazioni residenziali, -5,5% rispetto al 2012: 16.408 NTN nel I trimestre e 18.946 nel II trimestre, rispettivamente -7,2% e -5,3% rispetto agli omologhi trimestri del 2012. Nel III trimestre si sono registrati solo lievi cali rispetto al 2012 (-0,4%), per un totale di 15.109 transazioni, mentre nel IV trimestre si sono realizzate 18.006 transazioni, -8,3% rispetto allo stesso trimestre del 2012.

Anche in questo caso, in riferimento alla variazione del IV trimestre, l'Agenzia del Territorio segnala il possibile fenomeno di slittamento delle compravendite al gennaio 2014.

A livello generale tali dati sono meno negativi rispetto alla media registrata a livello nazionale e si distanziano dal quadro del 2012, che aveva segnato per le grandi città un -22,4%, rispetto al 2011. In particolare nel III trimestre sono state positive le variazioni per le città di Bologna (+16,3%), Milano (+9,4%) e Roma (+0,6%). Nel IV trimestre spicca ancora una volta la variazione positiva registrata da Milano (+12,8%), che chiude complessivamente il 2013 con +3,4%. Bologna registra lievi variazioni nel trimestre (-0,1%) e chiude l'anno con +1,5%.

Restano negative le variazioni per il 2013 delle altre grandi città capoluogo: -7,3% per Roma, -8,2% per Torino, -10,3% Genova, -15,2% Napoli e -2,3% Firenze.

In particolare si segnalano il dato positivo registrato da Firenze nel IV trimestre (+12,7%) e il dato negativo di Napoli (-42,8%), per cui bisogna tenere conto che il dato dell'omologo trimestre 2012 era stato alterato dalle dismissioni del patrimonio immobiliare pubblico del Comune di Napoli.

Le restanti province delle città considerate hanno mostrato nel 2013 un calo del 10,6%, con un bilancio negativo per tutte le realtà considerate. Nel IV trimestre si segnala il dato positivo relativo alla restante provincia di Milano (+0,9%) e il dato più negativo relativo alla restante provincia di Roma (-11,5%).

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI CITTÀ (Q1 2013- Q4 2013)							COMPARTO RESIDENZIALE TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI CITTÀ (Q1 2012 - Q4 2013)									
Città	tot 12	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	2013	Δ Q1 12/11	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12	Δ 13/12
ROMA	25.693	5.415	6.709	5.420	6.261	23.819	-20,6%	-19,4%	-27,5%	-26,9%	-23,6%	-11,1%	-6,9%	0,6%	-10,7%	-7,3%
MILANO	14.645	3.616	4.058	3.253	4.211	15.140	-10,6%	-26,2%	-27,2%	-28,7%	-23,7%	-4,8%	-2,0%	9,4%	12,8%	3,4%
TORINO	9.356	2.069	2.491	1.946	2.079	8.585	-18,1%	-21,2%	-15,7%	-31,2%	-22,3%	-10,1%	-4,7%	-4,3%	-13,6%	-8,2%
GENOVA	5.176	1.128	1.236	1.085	1.192	4.643	-21,8%	-25,0%	-23,1%	-33,4%	-26,1%	-11,1%	-15,7%	-8,2%	-5,3%	-10,3%
NAPOLI	6.584	1.662	1.564	1.051	1.307	5.585	-9,8%	-14,2%	-0,4%	19,1%	-0,8%	14,3%	1,8%	-19,7%	-42,8%	-15,2%
PALERMO	4.019	923	954	833	1.017	3.736	-26,2%	-26,4%	-28,1%	-25,2%	-26,4%	-9,5%	-9,4%	-0,1%	-8,5%	-7,0%
BOLOGNA	3.593	791	1.042	825	988	3.645	-18,3%	-25,1%	-29,9%	-26,8%	-25,0%	-12,4%	5,0%	16,3%	-0,1%	1,5%
FIRENZE	3.422	804	891	696	952	3.344	-21,1%	-21,5%	-26,6%	-33,5%	-25,8%	-4,0%	-11,3%	-5,3%	12,7%	-2,3%
TOTALE	72.488	16.408	18.946	15.109	18.006	68.497	-17,8%	-22,0%	-24,0%	-25,2%	-22,4%	-7,2%	-5,3%	-0,4%	-8,3%	-5,5%

COMPARTO RESIDENZIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2013 - Q4 2013)							COMPARTO RESIDENZIALE TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE ESCLUSI I CAPOLUOGHI (Q1 2012 - Q4 2013)									
Città	tot 12	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	2013	Δ Q1 12/11	Δ Q2 12/11	Δ Q3 12/11	Δ Q4 12/11	Δ 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12	Δ 13/12
ROMA	12.689	2.662	2.962	2.490	2.817	10.942	-16,0%	-32,1%	-32,5%	-37,9%	-30,2%	-22,2%	-13,7%	-6,2%	-11,5%	-13,8%
MILANO	25.615	5.159	6.246	4.804	6.571	22.780	-12,9%	-23,0%	-26,9%	-32,4%	-24,2%	-21,5%	-13,4%	-9,6%	0,9%	-11,1%
TORINO	12.828	2.580	3.283	2.556	3.102	11.521	-15,7%	-24,5%	-23,9%	-30,9%	-24,4%	-16,9%	-5,9%	-7,8%	-10,4%	-10,2%
GENOVA	2.501	538	600	517	591	2.247	-17,5%	-27,3%	-27,2%	-33,3%	-26,8%	-14,0%	-13,4%	-2,3%	-9,4%	-10,2%
NAPOLI	8.431	1.830	2.077	1.630	2.074	7.614	-16,9%	-19,5%	-14,5%	-19,9%	-18,0%	-11,4%	-8,3%	-8,4%	-10,6%	-9,7%
PALERMO	3.660	794	844	758	939	3.341	-24,1%	-28,5%	-14,6%	-32,7%	-25,7%	-12,4%	-9,4%	-13,8%	-0,5%	-8,7%
BOLOGNA	5.347	1.114	1.369	1.122	1.434	5.040	-15,8%	-27,4%	-24,4%	-28,8%	-24,7%	-12,9%	0,6%	-5,7%	-5,4%	-5,7%
FIRENZE	4.212	884	1.021	918	1.022	3.845	-21,6%	-25,6%	-15,3%	-30,1%	-23,7%	-15,7%	-9,8%	-5,5%	-3,7%	-8,7%
TOTALE	75.284	15.562	18.402	14.795	18.550	67.330	-15,8%	-25,4%	-24,8%	-31,5%	-24,9%	-18,2%	-10,3%	-8,1%	-5,6%	-10,6%

Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Agenzia del Territorio

Per quanto riguarda i prezzi, secondo le rilevazioni operate presso le agenzie dei network Gabetti, Professionecasa e Grimaldi, nel secondo semestre del 2013 si è registrata una flessione media del 4% per le grandi città, che, sommata ad una flessione di entità simile nel primo semestre dell'anno, chiude il 2013 con un -8% rispetto al 2012. I capoluoghi secondari hanno mostrato maggiore volatilità, presentando casi in cui le quotazioni sono state sostanzialmente stabili e casi in cui invece si sono verificate flessioni più sensibili.

L'accesso al credito si è confermato uno dei nodi principali, che va ad impattare sull'andamento del settore residenziale, incidendo sulla possibilità di acquisto dell'abitazione da parte del target con disponibilità economiche medio-basse, in primis giovani, famiglie di recente formazione e stranieri. La domanda di abitazioni, soprattutto quando si parla di prima casa, per queste categorie, ha faticato quindi ancora ad essere soddisfatta in mancanza di concrete possibilità di realizzo.

Per quanto riguarda i potenziali acquirenti, che hanno liquidità immediata, si è registrata una maggiore propensione all'acquisto, rispetto al quadro attendista che aveva caratterizzato il 2012: la revisione dei prezzi ha reso disponibili sul mercato soluzioni interessanti in termini di rapporto qualità/prezzo, che hanno attirato l'interesse della domanda orientata all'acquisto migliorativo o all'investimento.

L'offerta si è confermata sempre più polarizzata tra soluzioni di buon livello qualitativo in termini di caratteristiche costruttive, efficienza energetica, location, contesto e quelle che invece sono situate in contesti periferici di scarso appeal e hanno peculiarità intrinseche di minore livello.

Le prime hanno visto una maggiore tenuta a livello di prezzi e transazioni, mentre nel secondo caso si è avuta una flessione di entrambi gli indicatori.

I tempi di vendita si sono attestati intorno agli 8-9 mesi in media e oltre l'anno per l'offerta di minore appeal, mentre gli sconti tra prezzo richiesto dal venditore e prezzo offerto dal compratore, per le soluzioni usate sono mediamente del 15-20%. Da tale media si distinguono le migliori occasioni in termini di rapporto qualità/prezzo, per le quali i proprietari hanno compreso a monte la necessità di effettuare un *repricing*. In questi casi, sia i tempi di vendita sia gli sconti sono più contenuti, mentre nei casi opposti gli immobili possono rimanere in vendita per diversi mesi, fino ad essere ritirati dal mercato, qualora non si incontrino le esigenze di domanda e offerta.

Per quanto riguarda il mercato della locazione si è riscontrata una tenuta delle richieste in affitto, anche per lo spostamento di parte della domanda che in questo momento non riesce ad accedere all'acquisto, costituita da giovani e stranieri, verso la soluzione locativa. Mantengono il loro appeal le città universitarie e quelle caratterizzate da un mercato del lavoro più dinamico, in cui la richiesta è alimentata anche da studenti e lavoratori fuori sede.

In tale contesto si segnala una crescente attenzione dei proprietari nella scelta dei conduttori, che a loro volta operano una maggiore selezione dell'offerta disponibile sul mercato. Queste due tendenze, unite alla minore disponibilità di spesa da parte dei locatari, hanno contribuito al ribasso dei canoni.

Il segmento lusso-pregio

Complessivamente il mercato delle residenze di pregio nel 2013 ha continuato ad essere rarefatto in termini di transazioni concluse; tra le cause principali di questo fenomeno si segnala il difficile incontro tra domanda e offerta, che vede da un lato prezzi richiesti non parametrati alla qualità media degli immobili, dall'altro una domanda che punta ad ottenere sconti importanti, indipendentemente dalla specificità del singolo immobile.

La distanza tra le aspettative dei proprietari venditori riguardo al valore degli immobili, rispetto al *sentiment* dei potenziali acquirenti contribuisce a mantenere lunghi i tempi medi di vendita, incidendo complessivamente sulla vivacità del mercato.

In tale contesto vi sono però anche acquirenti che sono vigili nel catturare le migliori opportunità: in questo caso si tratta di immobili i cui prezzi sono stati riallineati su parametri coerenti con le specifiche caratteristiche, oltre che con l'attuale momento di mercato. Parallelamente il concetto stesso di "immobile di pregio" è diventato sempre più somma di fattori contestualizzati, distinto da quelli che possono essere i singoli elementi di pregio, che da soli non determinano necessariamente lo status dell'immobile.

Secondo l'esperienza di Santandrea Luxury Houses nel 2013 a livello generale le tipologie più richieste sono costituite da soluzioni in appartamento, preferibilmente piani alti dotati di terrazzo, all'interno di contesti esclusivi.

Per quanto riguarda lo stato degli immobili, si prediligono sia soluzioni da ristrutturare, in particolare per Roma e Genova, in modo da personalizzare maggiormente la futura abitazione a fronte di un costo iniziale inferiore, sia gli immobili ristrutturati, come nel caso di Firenze in cui si prediligono gli appartamenti all'interno di palazzi storici. Anche per Milano la richiesta prevalente è per soluzioni già ristrutturate; nel caso invece di soluzioni nuove, in tutte le realtà considerate, vengono premiate quelle che rispondono a requisiti di efficienza e risparmio energetico.

Così come si osserva nella media del mercato residenziale, nelle città monitorate da Santandrea, si sono avuti cali nelle quotazioni anche nel segmento pregio, rispetto al 2012: siamo tra il -4 e il -5% per Roma; tra -3 e -4% per Milano; tra -5 e -6% per Genova e Firenze e intorno al -7% per Napoli.

I. b Mutui

Secondo i dati dell'Agenzia del Territorio, le compravendite di abitazioni realizzate nel 2013 con l'utilizzo di un mutuo con iscrizione di ipoteca sugli immobili acquistati a garanzia del credito, hanno mostrato un tasso di variazione del -7,7%, rispetto al 2012.

Il capitale complessivo erogato nel 2013 ammonta a circa 17,6 mld di euro, -10,6% rispetto al totale erogato nel 2012. E' risultato inoltre in calo il capitale medio erogato per unità abitativa, pari a circa 122 mila euro, (nel 2012 il dato era 126 mila euro) così come la durata media di un mutuo stipulato, passata da 22,9 a 22,6 a anni. La quota di abitazioni acquistate da persone fisiche con il ricorso al mutuo ipotecario è risultata pari al 37,6%, in lieve aumento rispetto al 2012.

Il tasso di interesse medio, riferito alla prima rata del mutuo, è diminuito rispetto al 2012 risultando pari al 3,94%.

La domanda di mutui

Nel 2013, secondo i dati Crif, il valore aggregato relativo al numero di richieste di mutuo ha registrato un -3,6%, rispetto al 2012; rallenta quindi il processo di auto selezione nella richiesta di finanziamenti, che aveva visto nel 2012 un -42% rispetto al 2011.

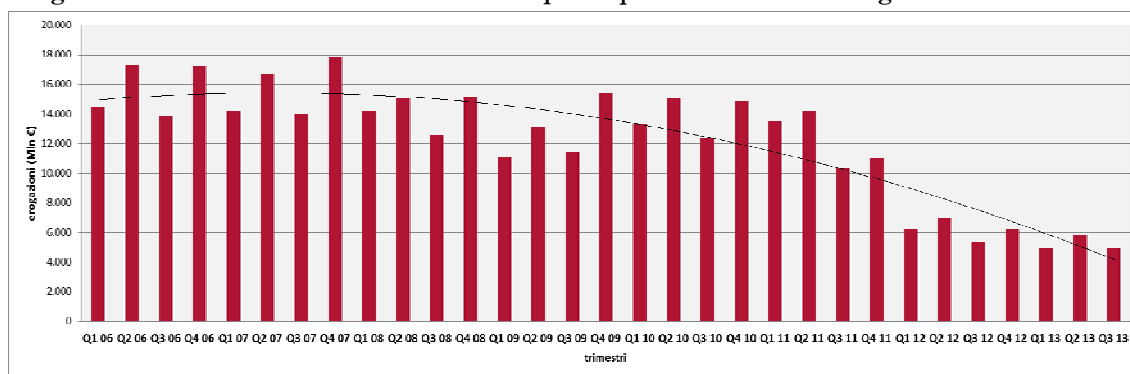
In tale contesto, è da evidenziare una sostanziale differenza tra il primo e il secondo semestre dell'anno: per il primo semestre la variazione tendenziale è stata del -10%, mentre nel secondo semestre si sono registrate variazioni positive per tutti i mesi tra luglio e dicembre; quest'ultimo si è chiuso con un +6,5%, rispetto al dicembre 2012. Segnali ancora positivi per i mesi di gennaio (+10,5%) e febbraio 2014 (+8,4%).

I dati relativi alle erogazioni

I dati Banca d'Italia relativi ai finanziamenti per l'acquisto di abitazioni da parte di famiglie consumatrici hanno mostrato, per i primi nove mesi del 2013, una ulteriore flessione tendenziale, anche se di entità inferiore, rispetto alle variazioni registrate nel corso dei vari trimestri del 2012.

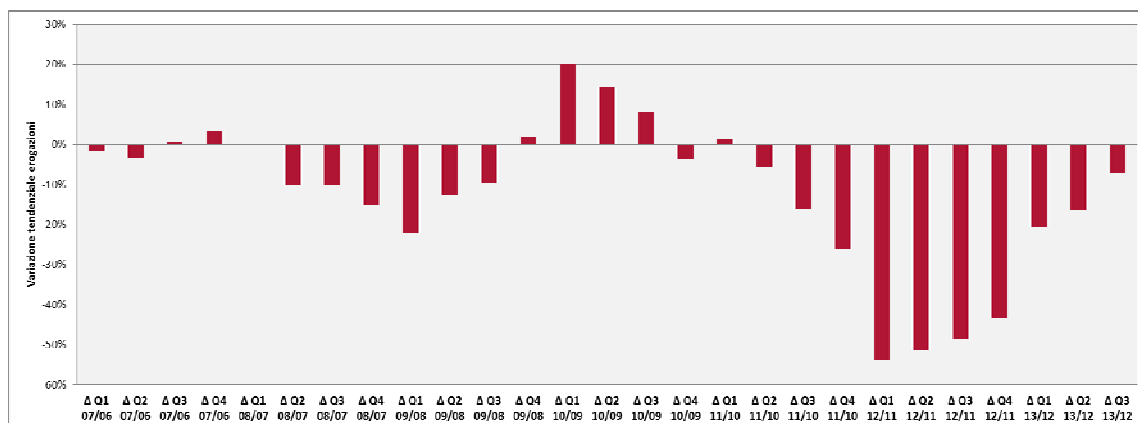
Il totale erogato nel 2013 è stato infatti pari a 15.721,6 Mln di euro, -15,1% rispetto allo stesso periodo del 2012. Nel 2012 il totale erogato in termini di finanziamenti per l'acquisto di abitazioni da parte di famiglie consumatrici era stato invece di 24.757 Mln di euro, circa il -50% rispetto al 2011.

Erogazioni finanziamenti oltre il breve termine per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici



Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati al 20/01/2014 - Base informativa pubblica Banca D'Italia.

Variazione tendenziale erogazioni finanziamenti per acquisto abitazioni a famiglie consumatrici



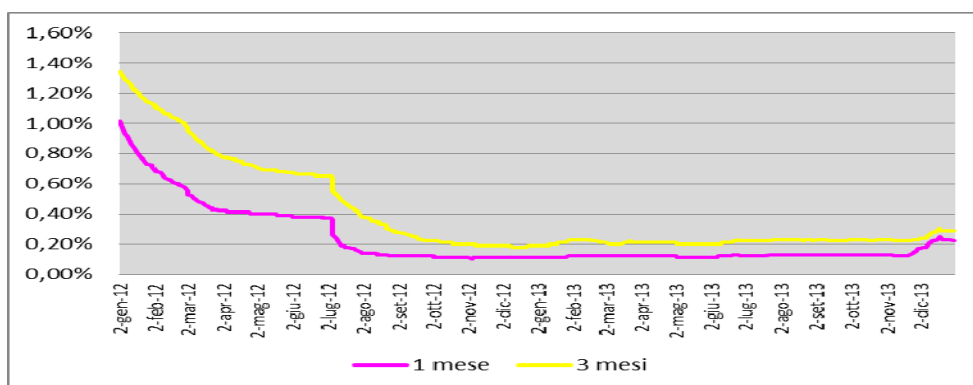
Fonte: Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Banca D'Italia - Dati aggiornati al 20/01/2014 - Base informativa pubblica Banca D'Italia.

Rapporto Loan to Value

Secondo il sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni Banca d'Italia, nel quarto trimestre 2013 il rapporto tra ammontare del mutuo e valore dell'immobile (Ltv) è stato pari al 59,8%, in lieve aumento rispetto al dato del terzo trimestre (57,9%).

In tale contesto occorre però considerare che il rapporto loan to value medio prima della crisi era prossimo al 65% (Banca d'Italia - la condizione finanziaria delle famiglie e delle imprese).

Euribor storico a un mese e a tre mesi



Elaborazione Ufficio Studi Gabetti su dati Euribor.it

Dalla prima ondata di liquidità di dicembre 2011 da parte della BCE, gli Euribor che regolano i prestiti variabili si sono notevolmente ridotti; dopo la decisione della Bce del 5 luglio 2012 di abbassare i tassi di interesse di un quarto di punto, portando il tasso di riferimento a quota 0,75%, l'Euribor è sceso ulteriormente.

Si segnala all'inizio di maggio 2013 la decisione della BCE di tagliare i tassi di interesse, portandoli allo 0,50% e l'ulteriore taglio a novembre, che ha fissato i tassi allo 0,25%. Nel 2013 la media per l'Euribor a 3 mesi si è attestata intorno allo 0,22%, con una media dello 0,27% nel mese di dicembre. La scadenza a un mese ha avuto nel 2013 una media dello 0,13%, con un 0,21% medio a dicembre.

I. c Trend di mercato

Per il 2014 si prevede un ulteriore riallineamento dei prezzi, che, se unito alla riattivazione del credito alle famiglie, potrebbe contribuire alla ripresa delle transazioni. A tal proposito, si richiamano i segnali di progressivo miglioramento mostrati da Milano, tradizionalmente apripista dei trend del mercato immobiliare italiano.

In tale contesto, saranno essenziali le iniziative tese a sostenere l'accesso al credito per categorie quali giovani coppie e giovani titolari di rapporti di lavoro atipici, che altrimenti non potrebbero concretizzare l'acquisto dell'abitazione.

Da questo punto di vista si ritiene possano contribuire in modo significativo alcune iniziative messe in campo quali il Fondo di garanzia per la prima casa previsto dalla legge di Stabilità e il Plafond casa, regolato dalla Convenzione tra Abi e Cassa Depositi e Prestiti, che, entrato nella sua fase operativa, ha riscontrato l'adesione di diversi istituti di credito.

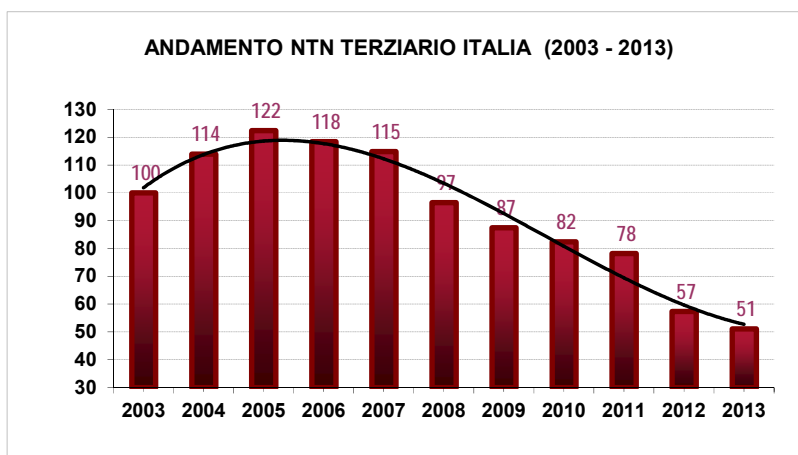
Nel segmento pregio il 2014 potrà essere un anno favorevole per chi si affaccia all'acquisto grazie all'ulteriore riallineamento sul versante prezzi, che potrà avvicinare richiesta e offerta, determinando una maggiore vivacità di mercato.

II. MERCATO CORPORATE

II. a SETTORE TERZIARIO

Nel corso del 2013 il settore terziario ha registrato a livello nazionale un totale di 9.454 transazioni, presentando un calo dell' 11% rispetto alle 10.624 transazioni nel 2012.

ANDAMENTO NTN TERZIARIO ITALIA (2003 - 2013)											
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
STOCK Val. Ass.	474.456	nd	nd	nd	582.377	603.081	621.160	637.623	652.169	nd	nd
Var. %	5,7%	-	-	-	-	3,6%	3,0%	2,7%	2,3%	-	-
NTN Val. Ass.	18.507	21.082	22.648	21.913	21.262	17.865	16.183	15.248	14.468	10.624	9.454
Var. %	-35,9%	13,9%	7,4%	-3,2%	-3,0%	-16,0%	-9,4%	-5,8%	-5,1%	-26,6%	-11,0%
IMI Val. Ass.	3,9%	nd	nd	nd	3,7%	3,0%	2,6%	2,4%	2,2%	nd	nd
Var. %	-39,4%	-	-	-	-	-18,9%	-12,1%	-8,2%	-7,2%	-	-



Elaborazione Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Con 2.798 transazioni, il settore terziario mostra nel quarto trimestre 2013 un tasso tendenziale annuo, calcolato rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente, in calo (-12,4%) e che segue la tendenza della variazione trimestrale negativa registrata nel corso dei quattro trimestri precedenti.

La diminuzione risulta maggiore al Sud (-22,9%), mentre al Nord (-10,8%) e al Centro (-6,7%) si registra un calo più contenuto.

COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2012 - Q4 2013)					
Macroarea	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013
Nord	1.936	1.349	1.374	1.192	1.727
Centro	628	542	500	391	586
Sud	628	487	469	351	484
Italia	3.192	2.378	2.343	1.935	2.798

COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2012 - Q4 2013)					
Macroarea	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12
Nord	-23,8%	-12,4%	-10,8%	-7,0%	-10,8%
Centro	-28,6%	-0,3%	-9,6%	-17,3%	-6,7%
Sud	-27,6%	-9,2%	-11,1%	-19,6%	-22,9%
Italia	-25,6%	-9,2%	-10,6%	-11,7%	-12,4%

Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Analizzando le province delle maggiori città italiane, gli andamenti risultano molto differenziati, anche in considerazione dell'esiguo numero di compravendite che si registrano in un trimestre, per cui le variazioni percentuali possono risultare elevate a fronte di lievi variazioni in termini assoluti. Nel quarto trimestre del 2013 nelle province delle otto principali città italiane si sono avute complessivamente circa 924 transazioni per il settore terziario, che guadagna quindi l'1,3% del volume di compravendite rispetto allo stesso trimestre del 2012.

In particolare, si rilevano cali consistenti nelle province di Firenze (-35,5%), Bologna (-28,3%), Napoli (-20,2%) e Genova (-16,4%). In forte controtendenza le variazioni rilevate nelle province di Roma (+1,5%), Torino (+13%), Palermo (+14,4%) e soprattutto Milano (+25,8%), dove il mercato è cresciuto.

Province	COMPARTO TERZIARIO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2012 - Q4 2013)					COMPARTO TERZIARIO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2012 - Q4 2013)				
	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12
ROMA	184	111	145	118	187	-29,3%	-17,5%	-8,1%	-32,1%	1,5%
MILANO	291	263	275	201	367	-34,7%	-18,4%	-16,5%	-14,1%	25,8%
TORINO	83	62	68	61	94	-41,9%	-6,1%	-12,5%	-17,0%	13,0%
GENOVA	50	25	50	24	42	-8,3%	-16,0%	51,6%	-30,7%	-16,4%
NAPOLI	79	62	51	36	63	-14,4%	-14,2%	-30,7%	-38,6%	-20,2%
PALERMO	33	27	33	19	38	-57,7%	-36,8%	-12,2%	-17,6%	14,4%
BOLOGNA	118	83	64	57	85	6,6%	30,3%	-3,0%	-15,1%	-28,3%
FIRENZE	74	40	44	57	48	2,7%	-8,2%	-28,5%	101,1%	-35,5%
TOTALE	912	673	730	573	924	-27,4%	-13,0%	-12,5%	-14,7%	1,3%

Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Rendimenti

Dall'analisi dei contratti di locazione chiusi negli ultimi 12 mesi è possibile estrarre alcuni dati significativi riguardo ai canoni di locazioni medi e prime ripartiti per zona.

RENDIMENTI PRIME Q3 2013

MILANO	YIELDS (%) Q4 2013	ROMA	YIELDS (%) Q4 2013
	PRIME		PRIME
centro	5,70%	Centro Storico	5,80%
semicentro	6,80%	Semicentro	6,50%
periferia	7,30%	Eur	6,50%
hinterland	7,80%	Periferia	7,90%
MEDIA	6,90%	MEDIA	6,68%

Fonte: Patrigest Research

Per quanto riguarda i canoni “prime” è stata operata una distinzione tra il canone a regime dichiarato e il canone “prime” al netto di eventuali incentivi (es. free rent, step-up ecc.).

A Milano, il *prime rent* medio al netto degli incentivi registrato nel Q4 2013 è di 291 €/mq/anno; dato lievemente superiore rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell’anno precedente, pari a 288 €/mq/anno. Rispetto al trimestre precedente i rendimenti sono stati stimati in aumento; il Prime Yield della zona centrale di Milano è si attesta intorno al 5,70% e si arriva fino al 7,80% nell’hinterland.

A Roma, il *prime rent* medio al netto degli incentivi delle locazioni avvenute nel Q4 2013 è di 275 €/mq/anno; dato identico rispetto a quello rilevato nello stesso trimestre dell’anno precedente, pari a 275 €/mq/anno..

I valori dei rendimenti prime rispetto al trimestre precedente sono stati stimati in aumento. In centro il rendimento si attesta sul 5,80%.

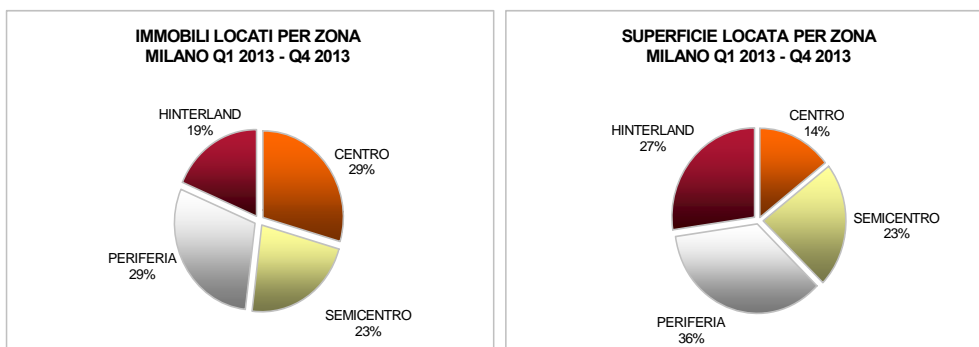
MILANO	RENT €/mq/a - Q4 2013		
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME	PRIME RENT AL NETTO DI INCENTIVI
centro	369	495	429
semicentro	270	357	309
periferia	199	272	235
hinterland	156	220	191
MEDIA	248	336	291

ROMA	RENT €/mq/a - Q4 2013		
	AVERAGE RENT	PRIME RENT A REGIME	PRIME RENT AL NETTO DI INCENTIVI
Centro Storico	345	440	380
Semicentro	265	320	280
Eur	250	290	250
Periferia	185	220	190
MEDIA	261	318	275

Fonte: Patrigest Research

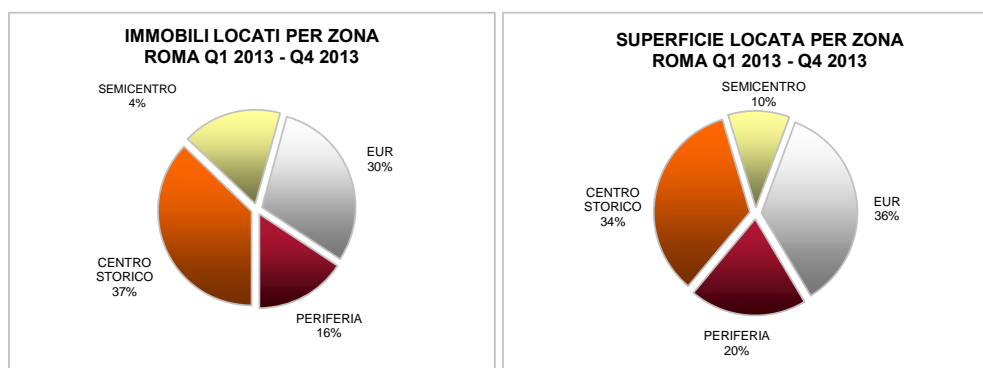
TAKE UP

Il *take up* stimato durante il corso del 2013 a Milano è stato di circa 217.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori). I mercati più attivi sono quelli del centro e della periferia, entrambi con il 29% dei contratti chiusi; seguono semicentro e hinterland. In termini di superficie la periferia ed l'hinterland rappresentano le quote più sostanziose.



Il *take up* stimato durante il corso del 2013 a Roma è stato di circa 130.000 mq (considerando i principali operatori ed una quota frammentata tra operatori minori).

E' necessario, tuttavia, sottolineare che per la città di Roma la quota di mercato attribuita ad operatori non istituzionali può essere considerata maggiore rispetto al mercato milanese.



Trend di mercato

E' improbabile che nel breve termine lo scenario cambi in modo significativo e di conseguenza i mercati di investimento e delle locazioni presenteranno sempre parecchie sfide, anche in considerazione della scarsa disponibilità di prodotti di qualità sul mercato.

Le prospettive per i rendimenti *prime* è stabile / in lieve aumento in quanto gli investitori richiedono premi di rischio ed incentivi sempre più elevati, mentre per quanto riguarda i *prime rent* probabilmente si osserverà un'ulteriore pressione al ribasso.

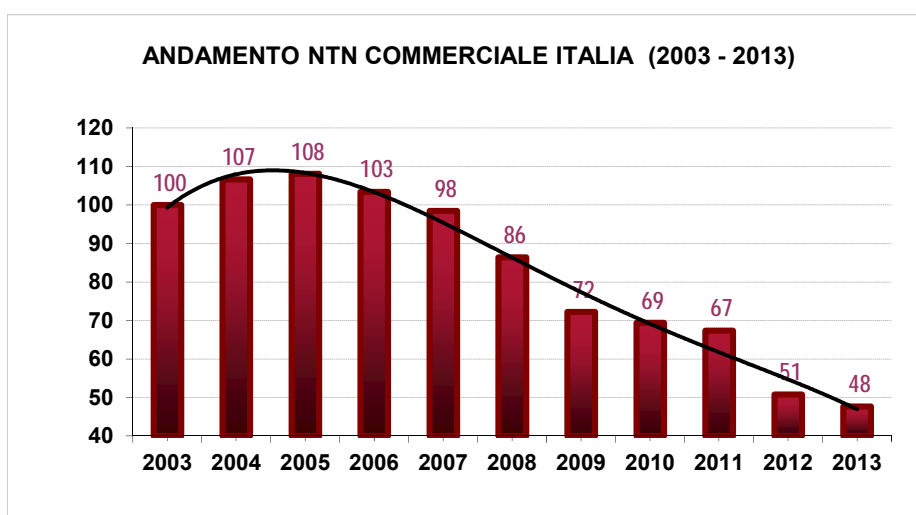
Rallenterà l'attività relativa ai nuovi sviluppi.

II. b SETTORE COMMERCIALE

Nel corso del 2013 le compravendite nel settore commerciale (al netto del settore alberghiero) sono risultate in calo del -6,1% rispetto al 2012, per un totale di 24.356 transazioni.

ANDAMENTO NTN COMMERCIALE ITALIA (2003 - 2013)												
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
STOCK	Val. Ass.	2.394.129	nd	nd	nd	2.606.873	2.647.432	2.677.672	2.707.347	2.744.425	nd	nd
	Var. %	0,3%	-	-	-	-	1,6%	1,1%	1,1%	1,4%	-	-
NTN	Val. Ass.	51.059	54.456	55.182	52.816	50.271	44.146	36.892	35.423	34.408	25.931	24.356
	Var. %	-14,2%	6,7%	1,3%	-4,3%	-4,8%	-12,2%	-16,4%	-4,0%	-2,9%	-24,6%	-6,1%
IMI	Val. Ass.	2,1%	nd	nd	nd	1,9%	1,7%	1,4%	1,3%	1,3%	nd	nd
	Var. %	-14,5%	-	-	-	-	-13,5%	-17,4%	-5,0%	-4,2%	-	-

* Per gli anni 2002-2012 le transazioni sono state calcolate al netto del settore alberghiero; per il 2013 invece è incluso. Nelle tabelle che presentano l'andamento l'andamento trimestrale il settore alberghiero è incluso.



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Nel quarto trimestre del 2013, il settore commerciale registra una variazione tendenziale negativa pari al -9,7%.

Il Sud ha registrato la flessione di transazioni più accentuata (-13%), seguito dal Centro (-9,7%) e dal Nord (-7,7%).

COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2012 - Q4 2013)					
Macroarea	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013
Nord	3.798	2.892	2.979	2.374	3.506
Centro	1.688	1.356	1.535	1.180	1.524
Sud	2.267	1.709	1.895	1.423	1.972
Italia	7.753	5.957	6.409	4.978	7.002

COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2012 - Q4 2013)					
Macroarea	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12
Nord	-22,1%	-8,3%	-8,1%	-6,8%	-7,7%
Centro	-24,5%	-3,6%	9,7%	-8,2%	-9,7%
Sud	-23,3%	-13,0%	-2,5%	-10,4%	-13,0%
Italia	-23,0%	-8,7%	-2,7%	-8,2%	-9,7%

Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Complessivamente le otto province delle principali città segnano nel quarto trimestre del 2013 una riduzione del -11,3%, seppure con segni e valori diversi. Si rilevano performance negative in quasi tutti i mercati provinciali del territorio nazionale: Napoli (-26,5%), Palermo (-15,9%), Milano (-13,7%), Firenze (-11,6%), Genova (-10,5%), Roma (-6,3%), Torino (-3,9%). Il mercato della provincia di Bologna (+8,9%) presenta una variazione positiva rispetto allo stesso trimestre del 2012.

Province	COMPARTO COMMERCIALE - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2012 - Q4 2013)					COMPARTO COMMERCIALE - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2012 - Q4 2013)				
	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12
ROMA	539	431	494	375	505	-34,6%	-1,8%	6,0%	-13,4%	-6,3%
MILANO	773	606	545	446	667	-19,3%	1,4%	-16,8%	-14,4%	-13,7%
TORINO	291	234	273	180	280	-17,9%	-13,1%	-12,1%	-12,5%	-3,9%
GENOVA	105	90	83	74	94	-41,5%	-21,3%	-29,7%	-22,3%	-10,5%
NAPOLI	368	239	282	176	271	16,0%	-7,3%	9,5%	-28,0%	-26,5%
PALERMO	125	66	103	64	105	-12,6%	-34,9%	-7,9%	12,8%	-15,9%
BOLOGNA	151	93	131	92	164	-19,6%	-21,6%	10,4%	3,0%	8,9%
FIRENZE	192	148	142	131	170	-19,4%	1,1%	-2,2%	15,3%	-11,6%
TOTALE	2.544	1.907	2.053	1.538	2.256	-20,6%	-6,7%	-6,0%	-12,5%	-11,3%

Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Trend di mercato

La ripresa economica non si è verificata nel 2013, anche se si è rilevata una contrazione più lieve rispetto al 2012.

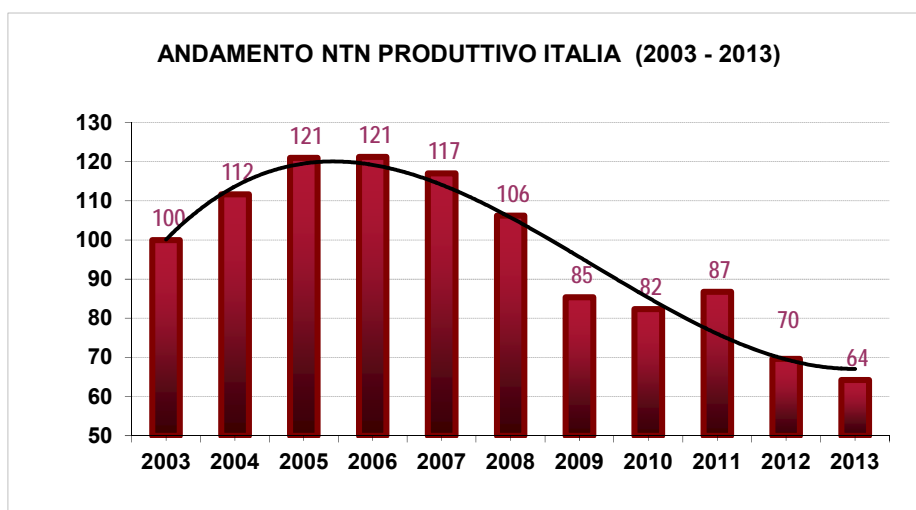
La disoccupazione è aumentata, mentre i consumi sono diminuiti nel corso del 2013, esercitando un'ulteriore pressione sul settore, in particolare nelle città secondarie. Il *prime rent* nelle città principali è destinato a rimanere invariato.

I rendimenti dei centri commerciale e dei capannoni retail dovrebbero aumentare leggermente nel corso dell'anno.

II. c SETTORE PRODUTTIVO

Nel corso del 2013 il settore produttivo ha mostrato un calo del -7,7% rispetto all'anno precedente, per un totale di 9.246 compravendite.

ANDAMENTO NTN PRODUTTIVO ITALIA (2003 - 2013)												
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
STOCK	Val. Ass.	490.240	nd	nd	nd	601.113	622.718	636.944	654.537	701.978	nd	nd
	Var. %	0,0%	-	-	-	-	3,6%	2,3%	2,8%	7,2%	-	-
NTN	Val. Ass.	14.381	16.060	17.397	17.436	16.830	15.276	12.282	11.847	12.477	10.020	9.246
	Var. %	-25,4%	11,7%	8,3%	0,2%	-3,5%	-9,2%	-19,6%	-3,5%	5,3%	-19,7%	-7,7%
IMI	Val. Ass.	2,9%	nd	nd	nd	2,8%	2,5%	1,9%	1,8%	1,8%	nd	nd
	Var. %	-25,4%	-	-	-	-	-12,4%	-21,4%	-6,1%	-1,8%	-	-



Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Osservando l'andamento trimestrale, la serie storica mostra nel quarto trimestre del 2013 una decrescita (-8,8%) leggermente inferiore rispetto a quella registrata nel corso del trimestre precedente, che comunque prosegue il trend negativo già iniziato nel I trimestre del 2012.

Considerando l'ultimo trimestre in esame, la diminuzione dei volumi di compravendita è dovuta al consistente calo delle transazioni specialmente al Sud (-18,6%).

La decrescita è stata più contenuta al Nord (-12,3%), mentre al Centro si è rilevata una crescita consistente (+21,7%).

COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE MACRO AREE (Q4 2012 - Q4 2013)					
Macroarea	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013
Nord	2.229	1.429	1.411	1.323	1.955
Centro	424	368	383	272	515
Sud	530	349	420	388	432
ITALIA	3.183	2.147	2.214	1.983	2.902

COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO MACRO AREE (Q4 2012 - Q4 2013)					
Macroarea	Δ Q4 11/12	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12
Nord	-14,9%	-5,4%	-9,4%	-7,7%	-12,3%
Centro	-25,0%	8,8%	-1,0%	-18,4%	21,7%
Sud	-19,2%	-19,1%	-1,3%	-8,1%	-18,6%
Italia	-17,1%	-5,9%	-6,5%	-9,4%	-8,8%

Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Con 575 transazioni di immobili nel settore produttivo, le otto province delle principali città presentano valori piuttosto differenti rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente; a livello nazionale è stato registrato un calo del -9,3%. Dal grafico, nel quarto trimestre 2013, è possibile infatti rilevare un andamento caratterizzato da grandi scostamenti.

Le maggiori flessioni si sono rilevate nelle provincie di Genova (-51,1%), e Firenze (-30,6%). Le variazioni maggiormente positive sono state registrate nelle provincie di Roma (+38%), e soprattutto Firenze (+54,2%) e Palermo (+51,9%).

Province	COMPARTO PRODUTTIVO - NTN TRIMESTRALE PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2012 - Q4 2013)					COMPARTO PRODUTTIVO - TASSO TENDENZIALE ANNUO PRINCIPALI PROVINCE (Q4 2012 - Q4 2013)				
	Q4 2012	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	Δ Q4 12/11	Δ Q1 13/12	Δ Q2 13/12	Δ Q3 13/12	Δ Q4 13/12
ROMA	40	45	47	28	55	-46,9%	9,2%	10,1%	-38,6%	38,0%
MILANO	219	142	176	148	178	-12,4%	-4,6%	1,7%	3,8%	-18,5%
TORINO	169	138	119	85	172	-8,9%	-5,1%	-16,5%	-7,9%	2,2%
GENOVA	37	9	10	13	18	34,1%	-64,2%	-66,1%	-31,6%	-51,1%
NAPOLI	36	27	25	26	29	-21,7%	-19,3%	-39,3%	-29,2%	-19,4%
PALERMO	8	12	11	25	13	-66,0%	-20,0%	29,0%	379,8%	51,9%
BOLOGNA	98	61	36	56	68	-3,0%	-2,2%	-37,4%	22,7%	-30,6%
FIRENZE	27	32	37	23	42	-39,1%	2,6%	-3,9%	15,8%	54,2%
TOTALE	634	466	461	404	575	-15,9%	-7,0%	-13,7%	-0,5%	-9,3%

Elaborazioni Patrigest su dati Agenzia del Territorio

Trend di mercato

I rendimenti *prime* nel 2013 sono cresciuti in tutti i sub-settori industriali, in quanto gli investitori chiedono premi più elevati in relazione alla percezione dei rischi connessi.

In quanto ad investimenti, nel breve termine, solo gli immobili di grado commerciale elevato con possibilità di *leasing* di lunga durata sono destinati ad attirare interesse, ma solo a prezzi vantaggiosi. Nel mercato delle locazioni, l'attività rischia di essere guidata da un ulteriore consolidamento dalle aziende che cercano di ottimizzare i propri portafogli immobiliari.



**CONTO ECONOMICO
E
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA
DI SINTESI**

GRUPPO GABETTI

GRUPPO GABETTI		
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI SINTESI		
(Dati in migliaia di Euro)	2013	2012
AGENCY		
Ricavi da attività di agency	15.685	18.243
Altri proventi	1.354	1.230
Costi e spese operative	-13.870	-18.955
EBITDA AGENCY - (A)	3.169	518
TECHNICAL SERVICES		
Ricavi per consulenza e servizi tecnici immobiliari	12.260	12.840
Altri proventi	1.016	322
Costi e spese operative	-11.724	-14.401
EBITDA TECHNICAL SERVICES - (B)	1.552	-1.239
COSTI DELLA CAPOGRUPPO - (C)	-846	-5.416
EBITDA SERVIZI - (A+B+C)	3.875	-6.137
EBITDA ALTRI BUSINESS - (D)	-463	-315
EBITDA DI GRUPPO - (A+B+C+D)	3.412	-6.452
Ammortamenti	-2.925	-3.298
Accantonamenti	-456	-8.777
Svalutazioni	-3.166	-29.713
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI, SVALUTAZIONI	-6.547	-41.788
RISULTATO OPERATIVO	-3.135	-48.240
Proventi ed oneri da partecipazioni	0	5.996
Proventi finanziari	193	231
Oneri finanziari	-753	-1.250
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-560	4.977
RISULTATO ECONOMICO LORDO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-3.695	-43.263
IMPOSTE SUL REDDITO	323	403
RISULTATO ECONOMICO NETTO, INCLUSA LA QUOTA DI TERZI	-3.372	-42.860
UTILI / (PERDITE) DA ATT.TA'/PASS.TA' POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	-2.217
(UTILI) / PERDITE DI COMPETENZA DI TERZI	-11	147
RISULTATO ECONOMICO NETTO DEL GRUPPO	-3.382	-44.930

GRUPPO GABETTI		
DATI SINTETICI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA		
(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Crediti finanziari (quota a breve)	6.100	6.945
Rimanenze	0	42
Debiti per imposte sul reddito	-86	-19
Altri crediti e debiti a breve, ratei e risconti	7.611	-23
Capitale netto di funzionamento	13.625	6.945
Crediti finanziari	18	18
Imposte anticipate e differite	2.513	1.809
Immobilizzazioni immateriali nette	18.478	20.503
Immobilizzazioni materiali nette	1.039	1.535
Partecipazioni	10	97
Altre attività	243	310
Altri titoli	97	0
Attività (passività) fisse nette	22.398	24.272
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-1.919	-2.272
Fondi a lungo termine	-4.500	-4.500
Attività (passività) possedute per la vendita	0	-742
Capitale investito, al netto delle passività di funzionamento	29.604	23.703
Coperto da:		
Debiti finanziari a breve termine	604	2.027
Disponibilità liquide e attività finanziarie nette a breve	-3.603	-8.291
Debiti finanziari a medio/lungo termine	53.284	55.634
Indebitamento finanziario netto	50.285	49.370
Capitale e riserve di terzi	174	181
Patrimonio netto del Gruppo	-20.855	-25.848
Totale	29.604	23.703

RISULTATI CONSOLIDATI E ANDAMENTO DELLE AREE DI BUSINESS

Premessa

Come già riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, a seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare e preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, il *Management* nominato nel novembre 2012, ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013-2016 e negoziare con le Banche Finanziatrici un nuovo accordo che tenesse conto dell'evoluzione dello stesso.

Sono stati inoltre rinnovati gli organi sociali di tutte le società del Gruppo al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito dell'aumento di capitale riservato ai Soci Marfin S.r.l. ed Acosta S.r.l di luglio 2012, con il quale Marfin S.r.l. (holding del Gruppo Marcegaglia) è divenuta l'azionista di riferimento del Gruppo.

In data 14 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell'art. 182-bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l'Accordo di Ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi ai sensi dell'art. 182-bis L.F. in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Piano Strategico 2013-2016 ha sostituito in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, e prevede in sintesi un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Ad oggi, prosegue lo sviluppo ed implementazione di tutte le attività previste a Piano, dalle quali emergono già i primi positivi risultati.

Si evidenzia inoltre, che nel corso del mese di febbraio 2014 sono stati eseguiti con successo tutti gli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, per complessivi euro 39 milioni, garantendo il rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo.

Maggiori elementi di dettaglio sul nuovo Piano Strategico 2013-2016 e sull'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sono descritti nei successivi paragrafi "Stato d'implementazione del Piano Strategico del Gruppo Gabetti ed Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio" del presente documento.

Analisi dei risultati

Nonostante un contesto di mercato ancora molto difficile, con una situazione politica, economica e finanziaria sempre molto incerta, il Gruppo Gabetti ha ottenuto i primi risultati derivanti dal processo di ristrutturazione e rilancio in corso, così come previsto nel Piano approvato nel maggio 2013, raggiungendo l'obiettivo di un *turn-around* a livello di EBITDA.

Al 31 dicembre 2013 l'EBITDA dell'attività di servizi del Gruppo risulta infatti positivo per euro 3,9 milioni, in netta controtendenza rispetto a quello negativo per euro 6,1 milioni dell'esercizio precedente, in lieve ritardo, nel suo complesso rispetto agli obiettivi di Piano (nonostante un mercato di riferimento peggiore rispetto alle previsioni), ma con un importante miglioramento dei margini di tutte le linee di *business*.

L'EBITDA della linea *Agency* risulta positivo per euro 3,2 milioni, rispetto al risultato di euro 0,5 milioni del 2012, in forte crescita grazie all'importante recupero dei margini della rete diretta, che chiude con un risultato in sostanziale pareggio, nonostante la lieve riduzione del volume di ricavi (-5%) che ha risentito della difficile situazione del mercato, beneficiando della significativa riduzione dei costi di struttura. Positivo e superiore rispetto all'esercizio precedente anche il risultato del franchising immobiliare, che compensa una contrazione del numero dei contratti (-16%), con la riduzione dei costi connessa ad una concentrazione e razionalizzazione della propria struttura organizzativa.

Anche la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 1,6 milioni rispetto a quello negativo di euro 1,2 milioni di dicembre 2012, mostrando una continua crescita dell'attività di *Patrigest* nelle valutazioni immobiliari ed un miglioramento dei margini operativi grazie alla riduzione dei costi di struttura in *Abaco*, che beneficia degli effetti del processo di riorganizzazione avviato dal nuovo *Management* alla fine dell'esercizio precedente.

I costi della capogruppo risultano complessivamente pari ad euro 0,8 milioni, in sensibile riduzione rispetto ad euro 5,4 milioni dell'esercizio 2012, grazie alla generalizzata attività di *cost saving* con particolare riferimento ai costi del personale, emolumenti amministratori e consulenze ICT, oltre ad effetti positivi non ricorrenti principalmente legati alla chiusura di transazioni con fornitori per circa euro 1,8 milioni e minori costi straordinari per euro 1,2 milioni rispetto a quelli di dicembre 2012.

Il risultato dell'attività del settore *Altri Business*, esclusivamente riferito alla residuale gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato al 31 dicembre 2013 un EBITDA negativo per euro 0,5 milioni, rispetto a quello negativo per euro 0,3 milioni dell'esercizio precedente.

L'EBITDA del Gruppo al 31 dicembre 2013 risulta pertanto positivo per euro 3,4 milioni, in netto miglioramento rispetto a quello negativo di euro 6,5 milioni realizzato nel corso del 2012.

Si evidenzia una riduzione molto significativa anche della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, complessivamente pari ad euro 6,5 milioni al 31 dicembre 2013, rispetto ad euro 41,8 milioni dell'esercizio precedente.

In dettaglio si segnalano ammortamenti per euro 2,9 milioni (comprensivi dell'ammortamento del *goodwill* allocato ad *asset* della CGU Tree Real Estate per euro 1,7 milioni, in linea con l'esercizio precedente) in riduzione dell'11% rispetto a dicembre 2012 e minori accantonamenti relativi al processo di riorganizzazione, oggi pari ad euro 0,4 milioni rispetto ad euro 8,8 milioni presenti nel 2012 (dato che includeva euro 4,5 milioni di accantonamento della garanzia rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment, così come previsto dal Piano 2013-2016).

Al 31 dicembre 2013 la voce svalutazioni risulta pari ad euro 3,2 milioni, prevalentemente riferita a crediti commerciali per euro 3,1 milioni, a seguito delle forti difficoltà nell'incasso dei crediti conseguenti il difficile contesto di mercato, con particolare riferimento al settore del franchising immobiliare. Complessivamente la voce svalutazioni risulta in forte riduzione rispetto ad euro 29,7 milioni dell'esercizio precedente, che comprendeva euro 6,0 milioni quale accantonamento conseguente alla rinuncia del finanziamento rilasciato a Investment Services S.p.A., come previsto dal Piano 2013-2016, la svalutazione integrale di crediti verso Tree Finance S.p.A. per euro 5,2 milioni ed infine svalutazioni da *impairment test* derivanti dall'azzeramento dell'avviamento della CGU Technical Services (Abaco) ed alla svalutazione parziale dell'avviamento della CGU Tree Real Estate, per complessivi euro 13,1 milioni.

Al netto dei proventi da partecipazioni non ricorrenti per euro 6,0 milioni, presenti nell'esercizio precedente prevalentemente riferiti alla plusvalenza generata dalla cessione della BU Investment, migliora anche la voce proventi ed oneri finanziari, al 31 dicembre 2013 negativa per euro 0,6 milioni, in recupero del 45% rispetto al saldo negativo di euro 1,0 milioni del 2012, grazie alla riduzione degli oneri finanziari bancari imputabile al minor indebitamento del Gruppo, conseguente al processo di ristrutturazione.

Al 31 dicembre 2013 il risultato lordo delle attività in funzionamento del Gruppo Gabetti (inclusa la quota di terzi) risulta pertanto ancora negativo per euro 3,7 milioni, in significativo miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 43,3 milioni realizzato nell'esercizio precedente, confermando i primi risultati delle azioni previste a Piano.

Si ricorda che il risultato lordo dell'esercizio precedente includeva inoltre l'effetto negativo per euro 2,2 milioni delle attività/passività possedute per la vendita, interamente riferito alla linea di business *Investment & Property*.

Il risultato economico netto del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013, considerate imposte positive per euro 0,3 milioni (positive per euro 0,4 milioni nel 2012) ed euro 11 mila di utili di competenza di terzi, risulta negativo per euro 3,4 milioni, anch'esso in sensibile miglioramento rispetto al risultato negativo di euro 44,9 milioni realizzato al 31 dicembre 2012.

Di seguito si riporta l'andamento delle singole aree di *business* del Gruppo.

AGENCY

L'attività di *Agency* comprende l'intermediazione immobiliare diretta ed il *franchising* immobiliare ed al 31 dicembre 2013 ha complessivamente evidenziato un EBITDA positivo per euro 3.169 mila, decisamente superiore rispetto al risultato positivo di euro 518 mila realizzato nell'esercizio precedente, grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati in linea con le nuove strategie previste nel Piano 2013-2016, finalizzate ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*.

Il volume dei ricavi risulta complessivamente in riduzione del 14%, evidenziando un ritardo del 5% nell'attività di intermediazione diretta, comunque in recupero rispetto all'andamento negativo dei volumi del mercato (-8,9% complessivo), che continua a risentire del difficile contesto economico di riferimento, oltre a minori ricavi del 18% nell'attività del franchising, a seguito di una contrazione del 16% del numero di zone contrattuali della rete Tree Real Estate, per effetto della scelta di portare progressivamente a risoluzione tutti i contratti non più performanti e non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso.

Di seguito si riporta il dettaglio dei ricavi tipici della divisione *Agency* al 31 dicembre 2013 che ammontano complessivamente ad euro 15.685 mila, rispetto ad euro 18.243 mila realizzati alla fine dell'esercizio precedente.

Tipologia	12/2013	12/2012	DELTA	DELTA %
Luxury	1.577	1.190	387	33%
Fractioning & Building	1.222	1.486	-264	-18%
Corporate	2.142	2.501	-359	-14%
TOTALE RICAVI DA ATTIVITA' DI AGENCY DIRETTA	4.941	5.177	-236	-5%
RICAVI DA FRANCHISING	10.744	13.066	-2.322	-18%
TOTALE	15.685	18.243	-2.558	-14%

Intermediazione immobiliare diretta

L'attività di intermediazione svolta dal Gruppo in via diretta si riferisce ai settori *Corporate*, *Luxury* (a marchio *Santandrea*) e *Fractioning & Building*.

Come evidenziato nella precedente tabella, i ricavi tipici di questo *business* hanno evidenziato una contrazione del 5% rispetto al 2012, seppur in recupero rispetto ai dati del mercato immobiliare (-8,9% a livello complessivo, -9,2 nel settore residenziale e -8,2% negli usi diversi), che ha continuato a mostrare nel corso dell'esercizio rallentamenti nel volume delle transazioni in tutti i suoi settori, con una minor capacità di spesa della famiglie, aggravata dalla rigidità del sistema creditizio che seleziona e riduce sempre più la leva finanziaria a disposizione delle imprese e del cliente consumatore finale, oltre che dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale. Tali difficoltà hanno inciso sull'allungamento dei tempi medi di vendita, oltre che sull'incremento degli sconti concessi in sede di chiusura di trattativa, con potenziali clienti acquirenti in fase di attesa, influenzati dalle difficili dinamiche del contesto macroeconomico-finanziario e molto più selettivi nella scelta, in attesa di un *repricing* al ribasso da parte dei venditori, coerente con i valori espressi dalle attuali condizioni di mercato.

In tale contesto sono stati raggiunti comunque buoni risultati nel settore *Luxury* (a marchio *Santandrea*) che ha anche beneficiato del cambiamento della propria struttura organizzativa. In ritardo il settore *Corporate*, che evidenzia oggi però un portafoglio incarichi, più allineato agli attuali prezzi di mercato, con buone trattative commerciali in corso di definizione, che creano la base per un miglioramento prospettico dei risultati. Ritardo anche del settore *Frazionamenti*, che risente più direttamente delle difficoltà del mercato, essendo rivolto a clientela *retail* che necessita maggiormente di ricorrere al credito per l'acquisto della casa e che pertanto subisce in modo più significativo la crisi del settore.

Al 31 dicembre 2013 crescita complessiva del 6% del portafoglio incarichi rispetto alla fine dell'esercizio precedente, con prodotti più allineati all'incontro tra domanda e offerta di mercato, con particolare riferimento al settore *Corporate*, dove si è molto incrementato il portafoglio delle attività del *Portfolio Management*, specializzato nella vendita di prodotti "sparsi" di soggetti istituzionali su tutti il territorio italiano.

Franchising immobiliare

Al 31 dicembre 2013 risultano sottoscritti nr. 1.111 contratti di affiliazione, di seguito suddivisi per *brand* di appartenenza :

Rete	31/12/2013 Contratti sottoscritti	31/12/2012 Contratti sottoscritti
Gabetti Franchising Agency	623	700
Professionecasa	321	421
Grimaldi Franchising Immobiliare	167	201
TOTALE	1.111	1.322

Nel corso dell'esercizio 2013 le reti del Gruppo Tree Real Estate hanno sottoscritto nr. 129 nuovi contratti di affiliazione al lordo delle risoluzioni, dimostrando comunque una capacità di aggregazione delle reti e sottolineando la forza dei marchi, nonostante l'attuale difficile contesto di mercato che comporta la necessità di risolvere numerosi contratti in conseguenza delle difficoltà registrate dagli agenti immobiliari nello sviluppo del business.

In particolare, sono stati risolti numerosi contratti non più corrispondenti agli standard qualitativi richiesti dal Gruppo, con particolare riferimento alle tempistiche di incasso. Questo ha permesso di liberare zone in esclusiva ora disponibili per nuove affiliazioni commerciali, ma ha comportato una riduzione complessiva del 16% della rete.

Al 31 dicembre 2013 la voce “Altri proventi”, principalmente comprensiva di rimborsi spese, penali e sopravvenienze attive, risulta pari ad euro 1.354 mila, superiore del 10% rispetto ad euro 1.230 mila di fine esercizio precedente.

Costi e spese operative

L'ammontare complessivo dei costi e delle spese operative dell'attività di *Agency* nell'esercizio 2013 è stato pari ad euro 13.870 mila, in riduzione del 27% rispetto ad euro 18.955 mila di fine esercizio precedente, a seguito di minori costi per servizi principalmente relativi a investimenti pubblicitari, consulenze professionali, emolumenti amministratori e costi del personale. Questa attività di riorganizzazione nelle varie linee di *business*, ha portato ad un significativo efficientamento dei costi di struttura, con una riduzione dei costi fissi ed un riposizionamento sui costi variabili, a beneficio di una minor rigidità del conto economico con conseguente abbassamento del livello di *break-even*.

Nel settore franchising immobiliare, in particolare, è stata effettuata una rivisitazione importante della struttura con una maggiore integrazione fra le tre reti, che mantengono la propria identità con una gestione comune, più efficiente e meno onerosa, che ha inoltre permesso nel corso dell'ultimo trimestre 2013 un'ulteriore semplificazione organizzativa con la riduzione di alcuni livelli nella piramide gerarchica.

TECHNICAL SERVICES

Al 31 dicembre 2013 la linea di *business Technical Services* evidenzia un EBITDA positivo per euro 1.552 mila, anche in questo caso invertendo la tendenza rispetto al risultato negativo di euro 1.239 mila realizzato alla fine dell'esercizio precedente.

Positivi ed in continua crescita i volumi e la marginalità di *Patrigest*, realtà fortemente riconosciuta nel mercato immobiliare di riferimento, specializzata nelle attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato, sempre più orientata ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento. Tale attività peraltro risulta in controtendenza rispetto all'andamento del mercato immobiliare.

In sensibile miglioramento rispetto all'esercizio 2012 anche la marginalità del *Gruppo Abaco*, dove a fronte di una riduzione dei ricavi si riducono in misura più che proporzionale i relativi costi operativi, permettendo un recupero nella marginalità. Importante beneficio inoltre nei costi di struttura dell'attività di riorganizzazione prevista nelle strategie del Piano 2013-2016.

Non ancora positivo il margine a seguito di un ritardo in alcune attività previste a Piano, prevalentemente rivolte al mondo bancario quali per esempio le perizie su mutui e la gestione degli *NPL*. Non ancora in linea con le attese anche lo sviluppo del *Facility management*, la cui ristrutturazione è avvenuta con qualche mese di ritardo rispetto al previsto.

I ricavi derivanti dall'attività di *Technical Services* al 31 dicembre 2013 sono stati complessivamente ad euro 12.260 mila, in riduzione del 5% rispetto ad euro 12.840 mila realizzati a fine esercizio 2012, con costi operativi pari ad euro 11.724 mila, che evidenziano una riduzione più che proporzionale (-19%) rispetto al volume dei ricavi.

Costi e spese operative

Al 31 dicembre 2013 i costi e le spese operative del settore *Technical Services* sono complessivamente pari ad euro 11.724 mila, in riduzione del 19% rispetto ad euro 14.401 mila dell'esercizio 2012, a seguito di minori costi di produzione conseguenti al miglioramento dei processi e dei relativi margini di contribuzione, nonché dei benefici derivanti dalla complessiva riorganizzazione di tutta la struttura organizzativa.

In particolare, nei costi fissi di struttura si evidenzia al 31 dicembre 2013 una riduzione del 22% del costo del personale dipendente rispetto all'esercizio precedente ed un miglioramento del 9% del ROS a livello di margine contribuzione.

COSTI DELLA CAPOGRUPPO

Al 31 dicembre 2013 i costi della capogruppo risultano pari ad euro 846 mila, in sensibile riduzione rispetto ad euro 5.416 mila dell'esercizio precedente, beneficiando della riduzione dei costi straordinari legati alla chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione, pari a fine dicembre 2013 ad euro 282 mila rispetto ad euro 1.507 mila dell'esercizio precedente, ad alcuni effetti positivi non ricorrenti prevalentemente legati alla chiusura di transazioni con fornitori per euro 1.772 mila, non presenti nel corso del 2012, oltre agli importanti benefici derivanti dalla generalizzata attività di *cost saving*, con particolare riferimento ai costi del personale, agli emolumenti amministratori, ai costi per godimento beni di terzi ed alle consulenze ICT (conseguenti i cambiamenti organizzativi avvenuti a livello di Gruppo nel settore specifico).

Il costo lordo del personale dipendente (complessivamente pari ad euro 2.460 mila) si riduce del 17% rispetto all'esercizio precedente, principalmente a seguito della riduzione del numero delle risorse.

ALTRI BUSINESS

Al 31 dicembre 2013 il settore *Altri Business*, esclusivamente riferito all'attività residuale di gestione dei *non performing loans* erogati sino al 1997, ha evidenziato un EBITDA negativo per euro 463 mila, rispetto al risultato negativo di euro 315 mila dell'esercizio precedente, principalmente per maggiori costi di consulenza legale.



Si ricorda che, come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto con gli Istituti di Credito Finanziatori e come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013, qualora emerga dalla situazione pro-forma che l'attività di gestione degli NPL abbia provocato perdite, Gabetti Property Solutions S.p.A. avrà la facoltà di richiedere alle Banche di sottoscrivere (e queste ultime saranno obbligate a sottoscrivere senza necessità di ulteriore manifestazione di volontà) entro il 31 dicembre di ciascun anno azioni ordinarie della Società mediante conversione di parte dei crediti chirografari vantati dalle stesse.

Con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2012 da cui sono emerse perdite di euro 560 mila e con riferimento alla situazione pro-forma del 30 settembre 2013 da cui sono emerse perdite di euro 1.543 mila, il Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2013 ha deliberato di richiedere alle Banche la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società mediante la conversione di parte dei crediti dalle stesse vantati, entro fine esercizio 2013. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di dare esecuzione all'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea del 14 settembre 2012 e del 28 giugno 2013 per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di euro 2.103 mila, mediante emissione di massime n. 41.074.218 azioni ordinarie, al prezzo unitario di euro 0,0512, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2411, comma 5 del Codice civile, riservato in sottoscrizione alle banche creditrici. Tale aumento di capitale è stato eseguito da tutte le Banche creditrici in data 4 dicembre 2013, attraverso conversione di parte di loro crediti chirografari di categoria A.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio netto consolidato del Gruppo (inclusivo della perdita netta del periodo di euro 3.382 mila) risulta negativo per euro 20.855 mila, oltre a capitale e riserve di terzi per euro 174 mila, già comprensivo di euro 6 milioni per versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale anticipati nel corso del secondo semestre del 2013 dal socio Marfin S.r.l.

Anche il patrimonio netto della Capogruppo al 31 dicembre 2013 risulta negativo per euro 19.579 mila, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di euro 19.072 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

A tale riguardo si rinvia a quanto indicato nel precedente paragrafo "*Composizione del capitale sociale*" per gli interventi posti in essere dalla Società, che nel corso del mese di febbraio 2014 attraverso la conclusione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti per complessivi euro 39 milioni, ha rafforzato la propria struttura patrimoniale e finanziaria, sanando tale situazione negativa e non versando più nella fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

Al 28 febbraio 2014 dalla situazione patrimoniale di Gabetti Property Solutions S.p.A. si evidenzia un patrimonio netto positivo per euro 14.443 mila, a fronte di un capitale sottoscritto e versato di euro 19.100 mila.



Posizione Finanziaria Netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2013 risulta negativa per euro 50,3 milioni (composta per euro 53,3 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 0,6 milioni da debiti a breve termine e per euro 3,6 milioni da liquidità), con un incremento di euro 0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Tali valori comprendono un importo di euro 9,4 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

La posizione finanziaria netta, già comprensiva di euro 6,0 milioni di versamenti anticipati nel secondo semestre 2013 a copertura di un futuro aumento di capitale da parte di Marfin S.r.l., è stata negativamente influenzata dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprese uscite non ricorrenti per euro 2,2 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per euro 0,7 milioni e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Nel corso del mese di dicembre 2013 è stata inoltre effettuata da parte degli Istituti Finanziatori la conversione in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di parte dei crediti chirografari di categoria A (NPL) per 2,1 milioni di euro, a seguito delle perdite maturate dal Gruppo Gabetti nell'attività di recupero dei mutui erogati fino al 1997, ora Non Performing Loan, relative ai periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013.

Così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, nel mese di dicembre 2013 si è anche provveduto alla liquidazione di competenze bancarie per complessivi 1,9 milioni di euro, di cui 1,4 milioni di euro relativi ad interessi riferiti al periodo 01/10/2011-31/12/2012 e 0,5 milioni di euro a parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativo ai flussi generati dall'attività di recupero dei Non Performing Loan nei periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013, riducendo il debito bancario corrente utilizzando le disponibilità liquide, non generando pertanto nessun impatto nel complesso della posizione finanziaria netta.

Inoltre, nel corso del mese di febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni interamente sottoscritto per cassa e l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente, il tutto come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.



Al 31 dicembre 2013 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 53,8 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito.

Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo “Operazioni straordinarie avvenute nell’esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti”.

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Cassa	14	19
Depositi bancari e postali	3.371	7.986
Titoli e attività finanziarie correnti	218	286
Liquidità	3.603	8.291
Debiti verso banche	-604	-2.027
Indebitamento finanziario corrente	-604	-2.027
Posizione finanziaria netta corrente	2.999	6.264
Debiti verso banche	-53.284	-55.634
Indebitamento finanziario non corrente	-53.284	-55.634
Posizione finanziaria netta	-50.285	-49.370

Si ricorda infine, che la posizione finanziaria netta a partire da febbraio 2014 beneficerà dei proventi per cassa ricevuti a seguito della conclusione dell’aumento di capitale in opzione ai Soci per residui euro 13 milioni e della riduzione per euro 20 milioni dell’indebitamento finanziario non corrente per effetto della conclusione dell’aumento di capitale riservato agli Istituti di credito Finanziatori, attraverso la conversione di parte di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

INDICATORI ECONOMICO - FINANZIARI

Indicatori economici

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2013	31/12/2012
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto di Gruppo del periodo		
EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)		3.412	-6.452
EBIT (earnings before interest and tax)		-3.135	-48.240

Indicatori Patrimoniali (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2013	31/12/2012
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto di Gruppo	-0,35	-0,39
	Patrimonio Netto di Gruppo+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto del Gruppo - Attività Immateriali	-39.333	-46.351

Indicatori di liquidità

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2013	31/12/2012
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	0,58	0,64
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	1,97	1,54
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	604	2.027
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	53.284	55.634
	(C) Disponibilità liquide a attività finanziarie	-3.603	-8.291
	(A+B+C) Posizione Finanziaria netta	50.285	49.370



INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI

Principali dati per azione

I dati vengono ottenuti sottraendo dal numero delle azioni che compongono il Capitale Sociale il numero medio delle azioni proprie detenute dalla Capogruppo (nessuna azione detenuta nel 2013 così come nel 2012).

	31.12.2013	31.12.2012
Cash Flow per azione (1)	-0,01	0,01
Risultato per azione (2)	-0,004	-0,09
Dividendo per azione	0	0
Patrimonio netto per azione (3)	-0,03	-0,03
Prezzo ufficiale per azione	0,0345	0,0478 *
Capitalizzazione (Euro ml)	29	13 *

*Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 il prezzo ufficiale per azione era esposto per un valore pari ad euro 0,056; tale valore è stato rettificato da Borsa Italiana a seguito degli aumenti di capitale intervenuti, variando la serie storica dei prezzi di borsa. Di conseguenza il valore di capitalizzazione esposto è stato modificato da Euro/ml 16 ad Euro/ml 13.

(1-2-3) Cash flow, risultato e patrimonio netto per azione sono riferiti al bilancio consolidato.

Azioni

Al 31 dicembre 2013 la Società non detiene azioni proprie in portafoglio.

Azionariato

Il prospetto che segue evidenzia il dettaglio dei soggetti che partecipano, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 2% al capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto, secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e da altre informazioni a disposizione.

Partecipazioni rilevanti nel capitale

Secondo le risultanze del Libro Soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 TUF e da altre informazioni a disposizione della Società, i soggetti che possiedono, direttamente o indirettamente, una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto dell'emittente sono:

Dati al 05/03/2014		
Azionista	% di partecipazione sul C.S. rappresentato da azioni con diritto di voto	Note
Marfin S.r.l.	38,449%	
- direttamente	35,463%	
- indirettamente tramite Marcegaglia S.p.A.	2,986%	
Unicredit S.p.A.	12,376%	
Banca Popolare di Milano S.c. a r.l.	6,446%	
Banco Popolare Società Cooperativa	4,944%	
- direttamente	4,914%	
- indirettamente tramite Credito Bergamasco S.p.A.	0,027%	
- indirettamente tramite Aletti & C. Banca di Investimento Mobiliare S.p.A.	0,003%	
Intesa SanPaolo S.p.A.	3,657%	(*)
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	3,077%	
Giancarlo Giordano		
- indirettamente tramite Acosta S.r.l.	3,031%	
Bnp Paribas S.A.		
- indirettamente tramite Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	2,468%	

(*) di cui lo 0,004% a titolo di pegno

LE PERSONE

Al 31 dicembre 2013 l'organico del Gruppo, suddiviso per società e categoria, risulta così composto:

	31/12/2013	31/12/2012
GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.	32	39
GABETTI AGENCY S.p.A. (*)	49	55
PATRIGEST S.p.A.	22	21
GBETTI MUTUICASA S.p.A. (*)	2	2
ABACO SERVIZI S.r.l. (*)	51	68
TREE REAL ESTATE S.r.l.	8	10
GABETTI FRANCHISING AGENCY S.r.l.	23	30
PROFESSIONECASA S.p.A.	5	10
GRIMALDI FRANCHISING S.p.A.	1	2
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	193	237

A seguito della fusione per incorporazione di Abaco Team Facility Management S.r.l. e di Abaco Team Sistemi S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l. avvenuta con effetto dal 1 settembre 2013, i dati relativi al personale in forza nelle società incorporate riferiti al 31.12.2012 sono stati accorpati nei dati della società incorporante.

	31/12/2013	31/12/2012
DIRIGENTI	11	12
QUADRI	22	27
IMPIEGATI	150	191
OPERAI	10	7
TOTALE PERSONALE DIPENDENTE	193	237

(*) I dati comprendono le persone distaccate da altre società del Gruppo.

Si evidenzia che gli organici sopra esposti includono personale in Cassa Integrazione Guadagni in Deroga a seguito degli accordi siglati in sede Ministeriale riguardanti le procedure di licenziamento collettivo avviate nello scorso mese di ottobre 2013:

n.12 persone per Gabetti Agency S.p.A. (oltre 3 persone in maternità);

n. 6 persone per Gabetti Franchising Agency S.r.l.;

Al netto di tali effetti il personale dipendente effettivamente operante nel Gruppo al 31 dicembre 2013 ammonta a n.172 unità.

In Gabetti Agency S.p.A. operano inoltre n. 44 collaboratori autonomi (n. 42 unità a fine esercizio 2012) in supporto alla rete commerciale di vendita, nel Gruppo Tree Re operano n. 11 collaboratori autonomi in supporto alla rete commerciale (n. 39 collaboratori a fine esercizio 2012), mentre a supporto delle attività tecniche svolte da Abaco Servizi S.r.l. operano n. 4 collaboratori autonomi (n. 31 risorse a fine esercizio 2012).

LA FORMAZIONE

Il Gruppo attraverso una struttura dedicata e con il supporto anche di consulenti esterni, svolge una costante attività di formazione rivolta sia al personale commerciale che a quello di staff, al fine di sviluppare conoscenze, competenze e comportamenti utili ad un efficace presidio del *business* e/o del ruolo organizzativo ricoperto.

RICERCA E SVILUPPO

Nell'esercizio non è stata svolta attività di ricerca e sviluppo.

Riteniamo tuttavia utile riferire sinteticamente in merito alle attività svolte dal Gruppo, ed in particolare da Gabetti Property Solutions S.p.A., nell'ambito delle analisi del mercato immobiliare. L'Ufficio Studi di Gabetti, attivo da oltre 25 anni, si pone "al servizio del mercato" dando luogo, attraverso un articolato insieme di analisi, ricerche e rielaborazioni, ad una produzione autonoma al fine di soddisfare la domanda di conoscenze e informazioni di operatori e consumatori.

Le attività di ricerca dell'Ufficio Studi sono volte all'analisi delle dinamiche e delle interrelazioni del mercato immobiliare con il tessuto economico e sociale del Paese al fine di soddisfare le domande espresse dal mercato e supportare/orientare il *business* immobiliare.

Nelle proprie elaborazioni si avvale della Banca Dati Immobiliare Gabetti, nella quale confluiscono tutti gli elementi informativi delle aziende del Gruppo (intermediazione, gestione, valutazione, advisory).

In particolare l'Ufficio Studi realizza rapporti tematici riguardanti:

- i principali mercati italiani,
- i diversi segmenti e tipologia di prodotto,
- la convenienza, l'attrattività, l'appetibilità dei mercati locali di interesse per il cliente gestore/investitore.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Le informazioni richieste dall'art. 123 bis TUF sono riportate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata congiuntamente alla presente relazione nonché resa disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.gabettigroup.com.



RELAZIONE SULLA REMUNERAZIONE

Le informazioni richieste dallo IAS 24 relativamente ai dirigenti con responsabilità strategiche e le informazioni sui compensi spettanti agli amministratori e sindaci sono riportate nella relazione sulla remunerazione, pubblicata congiuntamente alla presente relazione nonché resa disponibile sul sito internet della Società all'indirizzo www.gabettigroup.com.

PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 novembre 2010 è pubblicata sul sito internet della Società all'indirizzo www.gabettigroup.com.

Per il dettaglio delle operazioni intervenute nell'esercizio, con particolare riferimento alle garanzie previste nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e rilasciate da Marfin S.r.l. a copertura integrale degli aumenti di capitale e da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore dei creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, si rimanda a quanto riportato nella sezione "Documenti e Prospetti" del sito www.gabettigroup.com.

IMPAIRMENT TEST

Al 31 dicembre 2013 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 14.625 mila, interamente allocati alla CGU ("cash generating unit") Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 7.088 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione.

Per la *disclosure* legata alla valutazione dei *test d'impairment*, svolti in ottemperanza delle disposizioni previste dallo IAS 36, che non hanno portato a svalutazioni nell'esercizio 2013, si rimanda alla Nota n. 2 delle Note Esplicative.

PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Rischi connessi all'indebitamento finanziario

A partire dall'esercizio 2006 il Gruppo Gabetti, accentuando la politica di diversificazione del *business* finalizzata a divenire un *player* immobiliare globale, ha realizzato una serie di investimenti volti ad aumentare la propria presenza in settori complementari e sinergici rispetto a quello dell'intermediazione immobiliare, *core business* del Gruppo.

Tali investimenti, per quanto ritenuti validi e coerenti con gli obiettivi strategici prefissati dalla Società, sono stati perfezionati ricorrendo all'indebitamento bancario, il cui rimborso e la cui onerosità, avrebbero dovuto trovare sostegno nei flussi derivanti dai diversi *business* sui quali

invece ha gravato la crisi economico-finanziaria generale che ha avuto pesanti ripercussioni sul mercato immobiliare e sul mercato creditizio.

Tutto ciò ha portato ad un elevato indebitamento netto che al 31 dicembre 2010 risultava pari a circa euro 170 milioni.

Tale indebitamento non poteva più essere ripagato a breve dal Gruppo Gabetti, con le proprie disponibilità liquide e con i flussi generati dalla gestione operativa.

Il Gruppo ha pertanto formalizzato alcuni Accordi di Ristrutturazione dei Debiti, oggi interamente sostituiti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, che permette, tra l'altro, il riscadenziamento del debito con delle tempistiche coerenti con le attuali disponibilità liquide e con i flussi finanziari prospettici derivanti dalla gestione operativa del Gruppo, sottostanti il nuovo Piano Strategico 2013-2016.

Nell'esercizio 2011, a seguito della scelta strategica del Gruppo di cedere le attività afferenti alla BU Investment, è stato evidenziato separatamente l'indebitamento finanziario netto riferito a tali attività qualificandole quali *discontinued operations*.

A seguito della cessione della BU Investment, avvenuta in data 1 ottobre 2012, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è ridotto significativamente azzerando quello legato alle *discontinued operations* e dimezzando quello relativo alle restanti attività a seguito dell'incasso del prezzo dell'operazione di cessione.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2013 è pari ad euro 50,3 milioni (comprensivo di euro 9,4 milioni riferiti al debito chirografario di categoria A afferente alla gestione dei *non performing loan*). Tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con scadenze e piano di rimborso del debito in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e secondo le condizioni previste nell'Accordo stesso.

Gli affidamenti per crediti di firma, sempre disciplinati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, sono rappresentati da linee di credito per il rilascio di garanzie fidejussorie e/o impegni per carte di credito, con facoltà di utilizzo *revolving* da parte delle società del Gruppo Gabetti sino a tutto il 31 dicembre 2016.

Si informa che ad eccezione dei suddetti crediti di firma, il Gruppo ad oggi non dispone di affidamenti bancari chirografari disponibili, in quanto gli stessi sono stati nel tempo interamente utilizzati e consolidati nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Allo stato attuale il rischio sull'indebitamento è legato al rispetto di alcuni obblighi (*covenants, negative pledges* etc.) presenti nell'Accordo 2013, successivamente descritti.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo 2013 sono rispettati.

Al riguardo, si segnala che il Piano Strategico 2013-2016 fonda, *inter alia*, le ipotesi per la sua realizzazione su flussi di cassa tali da contribuire in misura significativa al riequilibrio della

situazione patrimoniale e sulla conclusione degli aumenti di capitale previsti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, le cui risorse finanziarie saranno destinate a coprire il fabbisogno finanziario complessivo del Gruppo ed a fornire risorse adeguate per la crescita e lo sviluppo del *business*.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo in parte di tali obiettivi, potrebbe invece comportare un peggioramento dei risultati economici con conseguenti effetti negativi anche sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si evidenzia che nel corso del mese di febbraio 2014 sono stati eseguiti con successo tutti gli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, per complessivi euro 39 milioni, garantendo il rafforzamento patrimoniale e finanziario del Gruppo.

Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione 2013 e rispetto degli indicatori finanziari (covenant)

In virtù di quanto previsto nel nuovo Piano Strategico 2013-2016, in data 14 maggio 2013, il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche Creditrici, ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare, successivamente sottoscritto in data 20 giugno 2013.

Il suddetto Accordo prevede sostanzialmente il riscadenziamento del debito finanziario consolidato con un rimborso in linea con i flussi generati nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 ed alcuni interventi a pagamento, garantiti, sul capitale per complessivi euro 39 milioni (di cui euro 19 milioni quale Aumento di Capitale Soci ed euro 20 milioni quale Aumento di Capitale Conversione riservato alle Banche Finanziatrici), necessari al riequilibrio patrimoniale e finanziario del Gruppo.

In data 19 giugno 2013 l'Esperto ha rilasciato l'attestazione ai sensi dell'art. 182-*bis* della Legge Fallimentare in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo. L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti è stato omologato dal Tribunale di Milano in data 3 ottobre 2013, con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013.

In data 20 giugno 2013 il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o, anche congiuntamente ad essa, tramite soggetti terzi dalla stessa nominati) ha assunto tutti gli impegni di garanzia previsti nell'Accordo 2013, descritti in dettaglio nel successivo paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti?*" al quale si rimanda.

Tutte le condizioni sospensive di efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 si sono avverate nei termini ivi previsti ed esso è divenuto definitivamente efficace in data 26 novembre 2013. Come previsto dall'Accordo 2013, gli effetti dello stesso retroagiscono (se ed in quanto possibile) tra le parti alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione 2013 (*i.e.* 20 giugno 2013). Si segnala che l'Accordo 2013 prevedeva alcune condizioni risolutive

legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale ed all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione. Ad oggi, non sono rimaste ulteriori condizioni risolutive.

Si evidenzia, inoltre, che gli impegni di sottoscrizione e di garanzia assunti da Marfin S.r.l. sono subordinati alla circostanza che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment acquistino efficacia e che questi rimangano validi ed efficaci. Al riguardo, si segnala che l'Accordo 2013 e l'Accordo BU Investment in data 26 novembre 2013 sono divenuti efficaci.

Si ricorda che l'attività di riorganizzazione del Gruppo era iniziata con la sottoscrizione nel mese di aprile 2009 da parte delle società Proponenti di un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2009, cui ha fatto seguito un Accordo modificativo di Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2010, siglato nel mese di settembre 2010, ed un Accordo di Risanamento 2012, sottoscritto nel mese di luglio 2012, che prevedeva in sintesi la focalizzazione sull'attività *core* dei servizi immobiliari e la dismissione dell'attività di gestione e vendita degli immobili, avvenuta lo scorso 1 ottobre 2012 con la vendita a Marfin S.r.l. e ad Acosta S.r.l. della BU Investment.

In considerazione del *deficit* patrimoniale del Gruppo e della capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A. alla data del 31 dicembre 2013, si ribadisce che la capacità dell'Emittente di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi dipende dalla piena esecuzione di quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 con particolare riferimento alla conclusione degli aumenti di capitale in esso previsti.

Al 31 dicembre 2013 Marfin S.r.l. ha versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Successivamente, in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013. Nello specifico, è stato sottoscritto il 99,99% del totale delle azioni ordinarie rivenienti dall'aumento di capitale sociale. Il residuo 0,01% è stato sottoscritto da Marfin S.r.l. in base agli impegni di garanzia prestati.

In data 25 febbraio 2014 si è inoltre chiuso anche l'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società.

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Per maggiori dettagli in merito agli aumenti di capitale sopra descritti ed all'emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo, si rimanda a quanto successivamente esposto nei "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della presente Relazione.

Ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, il Gruppo si è impegnato a rispettare alcuni obblighi (*i.e.*, il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso; il pagamento degli interessi secondo

i termini e le modalità previste nell'Accordo 2013; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari, per importi superiori a determinate soglie; il rispetto di alcuni *indicatori* finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

I *covenant* inseriti nell'Accordo 2013 prevedono, a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014, il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico 2013-2016 in relazione ai seguenti indicatori (a) margine operativo lordo consolidato; (b) patrimonio netto consolidato; (c) posizione finanziaria netta consolidata, secondo i parametri descritti in dettaglio nel successivo paragrafo "*Covenants economici e finanziari*" della presente Relazione.

Sebbene ad oggi non vi sono *covenant*, *negative pledge* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili, sussiste il rischio che qualora Gabetti Property Solutions S.p.A., anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in grado di rispettare tali impegni, le Banche Creditrici possano recedere e/o risolvere l'Accordo 2013.

Rischi connessi alla liquidità disponibile

Al 31 dicembre 2013, ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il capitale circolante netto del Gruppo Gabetti, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli "altri crediti finanziari a breve termine", interamente composti dai crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per euro 10,5 milioni, inclusivo di euro 3,6 milioni di cassa e già considerati euro 6 milioni di versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale effettuati nel secondo semestre 2013 dal socio Marfin S.r.l..

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2013 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa euro 8,5 milioni, che comprende l'assorbimento operativo del periodo, riferito per euro 7,3 milioni alla gestione operativa, per euro 0,8 milioni alla gestione finanziaria e per euro 0,4 milioni all'attività d'investimento.

A fronte della cassa disponibile nel capitale circolante netto di partenza pari ad euro 3,6 milioni, il fabbisogno finanziario netto del Gruppo ulteriore alla data del 31 dicembre 2013 è pari ad euro 4,9 milioni.

Considerata la positiva chiusura dell'aumento di capitale in opzione, avvenuta in data 17 febbraio 2014, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni (comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione), si informa che il Gruppo Gabetti dispone della capacità di continuare la propria attività in continuità nei prossimi 12 mesi.

Le disponibilità di cassa verranno impiegate per euro 4,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società di cui sopra e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Rischi connessi alla situazione patrimoniale

Al 31 dicembre 2013 il patrimonio netto consolidato del Gruppo risultava negativo per euro 20.855 mila, oltre a capitale e riserve di terzi, positive per euro 174 mila. Anche il patrimonio netto della Capogruppo risultava negativo per euro 19.579 mila, permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile. Si ricorda che i valori sopra esposti erano già comprensivi di euro 6 milioni di versamenti anticipati dal socio Marfin S.r.l. nel secondo semestre 2013 a copertura dell'Aumento di Capitale Soci.

A tale riguardo si rinvia a quanto successivamente indicato nel paragrafo “*Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*” per il dettaglio di tutti gli interventi posti in essere dalla Società, che nel corso del mese di febbraio 2014 attraverso la positiva conclusione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 per complessivi euro 39 milioni, ha rafforzato la propria struttura patrimoniale e finanziaria, uscendo da tale situazione negativa.

Al 28 febbraio 2014 si evidenzia che la situazione patrimoniale di Gabetti Property Solutions S.p.A. evidenzia un patrimonio netto positivo per euro 14.443 mila, a fronte di un capitale sottoscritto e versato di euro 19.100 mila.

Ad oggi pertanto, con la conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria, senza nessun pregiudizio per la propria continuità aziendale.

Rischi connessi ai risultati economici

A partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 il Gruppo e l'Emittente hanno registrato significative perdite dovute principalmente a fattori esterni, quali il repentino e negativo mutamento delle condizioni di mercato che ha inciso pesantemente sulla contrazione dei ricavi, ai quali si devono aggiungere rilevanti svalutazioni delle attività iscritte in bilancio, oltre che un significativo incremento degli oneri finanziari e dei costi per consulenze legati alla ristrutturazione del debito, oltre a fattori interni che hanno dato origine a costi straordinari dovuti ad una profonda attività di riorganizzazione delle strutture di *business*.

A seguito di tali risultati il Gruppo si è trovato in una situazione di difficoltà sia patrimoniale che finanziaria, con un andamento altalenante dei risultati nelle varie linee operative, sintomo delle difficoltà del mercato e della Società degli ultimi anni.

Nonostante i positivi risultati conseguiti in tutte le linee di *business* nel corso del 2013, che hanno evidenziato una netta inversione di tendenza, la Società, allo stato attuale, non è in grado di garantire che il rischio connesso all'andamento dei risultati operativi possa essere completamente eliminato nei prossimi anni.

Non si può infatti prescindere dall'impatto che avrà l'andamento del mercato immobiliare e pertanto, in caso di peggioramento o di andamento divergente rispetto a quanto previsto a Piano, si potranno registrare effetti ed impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Rischi connessi alla svalutazione degli avviamenti

Al 31 dicembre 2013 gli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali nel bilancio consolidato del Gruppo Gabetti derivano interamente dal consolidamento delle società controllate afferenti CGU "Tree Real Estate" e risultano pari ad euro 14.625 mila (comprensivi di euro 7.088 mila relativi al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in *franchising*" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione e inserito nella voce "altre immobilizzazioni immateriali", al netto della quota di ammortamento del periodo pari ad euro 1.691 mila lordi).

In fase di predisposizione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2013 si è proceduto a sottoporre tali avviamenti ad un *impairment test* con l'obiettivo di valutare l'eventuale eccedenza del valore contabile degli avviamenti rispetto al valore recuperabile loro attribuito. Per l'effettuazione di tale valutazione si è tenuto conto, oltre che dei risultati conseguiti, delle ipotesi previste nei piani strategici predisposti dalle rispettive società. Si rimanda a quanto descritto nella Nota n. 2 delle Note Esplicative al bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 per tutti i dettagli relativi alle risultanze dell'*impairment test*, le quali hanno confermato la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento.

L'eventuale mancato raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, potrebbe comportare ulteriori svalutazioni rispetto a quelle sino ad oggi iscritte a carico del valore degli avviamenti (a livello consolidato) e delle partecipazioni (a livello individuale), con conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica e patrimoniale della Società e/o del Gruppo.

Inoltre, l'eventuale venir meno del presupposto della continuità aziendale potrebbe comportare una modifica ai criteri di valutazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo patrimoniale in particolare per quanto concerne l'attivo, al valore di iscrizione degli avviamenti e delle immobilizzazioni immateriali (a livello consolidato) e al valore delle partecipazioni (a livello individuale).

A partire dal bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, anche la società di revisione BDO, nelle sue relazioni, ha evidenziato un richiamo d'informativa in merito alla rilevanza della posta avviamento nelle componenti dell'attivo dello Stato Patrimoniale.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti commerciali.

In particolare, a seguito della situazione di crisi del mercato, si riscontrano crescenti difficoltà nell'incasso di crediti verso clienti in tutte le linee di *business*. Il rischio risulta più elevato con riferimento al *business* del franchising immobiliare che risente in maniera più diretta delle persistenti difficoltà del settore e della numerosa frammentazione delle posizioni creditorie.

Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ha posto in essere procedure per il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e per le eventuali azioni di recupero dei crediti implementando una struttura *ad hoc* con particolare riferimento al *business* del *franchising* immobiliare.

Sebbene gli Amministratori monitoreranno attentamente l'andamento dei crediti, non si possono escludere effetti negativi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo qualora l'attuale complessa situazione del mercato in generale e dello specifico settore di operatività non volgesse a miglioramento.

Conclusioni sulla continuità aziendale

Come ampiamente riportato dagli Amministratori nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e nel Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013, i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il *deficit* patrimoniale, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicavano l'esistenza di fattori di incertezza che potevano far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria.

In particolare, si evidenziavano diversi elementi che avrebbero potuto incidere sul presupposto della continuità aziendale del Gruppo, quali i rischi legati alla situazione patrimoniale che evidenziava (anche al 31 dicembre 2013), per l'Emittente un patrimonio netto negativo, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile, i rischi legati all'indebitamento finanziario ed alle relative tempistiche di rimborso, i rischi legati all'insufficienza di capitale circolante del Gruppo per la mancanza di liquidità per sostenere il fabbisogno finanziario dei successivi 12 mesi ed i rischi connessi al raggiungimento dei risultati economici previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e pertanto alla capacità del Gruppo di generare i flussi finanziari attesi.

Tuttavia, sulla base delle azioni delineate nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, gli Amministratori avevano ritenuto che il Gruppo avrebbe disposto di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro, predisponendo pertanto tali relazioni sul presupposto della continuità aziendale.

Come già precedentemente riportato, in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni, al netto di euro 6 milioni di acconti già versati dal socio Marfin S.r.l. nel secondo semestre 2013 e comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione. Tali disponibilità verranno impiegate per euro 4,9 milioni a

copertura del fabbisogno della Società dei prossimi 12 mesi e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Inoltre, in data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società ed in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla Società il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Ad oggi, con la conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Gli Amministratori hanno pertanto la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Società continueranno la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto il bilancio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano 2013-2016.

Tuttavia, un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo e il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

ULTERIORI FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI IL GRUPPO OPERA

Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare

Il Gruppo Gabetti opera nel campo dei servizi immobiliari che comprendono l'attività di intermediazione immobiliare svolta in via diretta nei settori *Corporate, Fractioning & Building* e *Luxury* (con il marchio "Santandrea") ed attraverso Tree Real Estate S.r.l. con le reti in *franchising* di Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi nel settore *Retail* e l'attività dei servizi tecnici e di consulenza nel settore immobiliare.

In un contesto generale che continua ad evidenziare una difficile situazione politica, economica e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, restano presenti riflessi negativi anche nel mercato immobiliare, ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio.

Il mercato dell'intermediazione immobiliare potrebbe subire una contrazione o un rallentamento in relazione agli sviluppi dell'attuale situazione macroeconomica, che potranno incidere su una serie di fattori, quali il rapporto tra la domanda e l'offerta, che è collegato, tra l'altro, alle condizioni generali dell'economia, alle variazioni dei tassi di interesse, all'andamento

dell'inflazione, al regime fiscale, alla liquidità presente sul mercato e alla presenza di investimenti alternativi più remunerativi.

Nel corso del 2014 si prevedono ancora difficoltà nell'ambito del mercato di riferimento su cui inciderà la situazione economica generale del Paese e la rigidità del sistema creditizio nell'erogazione dei mutui, in particolare sulla casa. Per quanto riguarda i prezzi, si prevede un ulteriore riallineamento, che se unito ad alla riattivazione del credito alle famiglie, potrebbe contribuire alla ripresa delle transazioni.

Sebbene il Gruppo Gabetti svolga e svolgerà un'ampia gamma di attività, diversificando così il proprio rischio, eventuali *trend* ulteriormente negativi dei settori o il verificarsi di altri fattori che potrebbero incidere sulla domanda nel mercato dei mutui e degli immobili, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Gabetti.

Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento

Il Gruppo svolge la propria attività prevalentemente nel mercato immobiliare in un settore altamente regolamentato, in conformità alle leggi ed ai regolamenti vigenti alla normativa italiana, alla normativa ed ai regolamenti comunitari, nonché alla normativa degli altri paesi nei quali il Gruppo opera.

L'emanazione di nuove leggi o regolamenti, nonché le modifiche, a livello comunitario, nazionale e/o locale, alla normativa, anche fiscale e ambientale, attualmente vigente, potrebbero generare un aggravio dei costi o un'ulteriore difficoltà nel conseguimento dei ricavi, con particolare riferimento all'attività d'intermediazione immobiliare, con possibili effetti pregiudizievoli sulle attività e/o sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

OPERAZIONI STRAORDINARIE AVVENUTE NELL'ESERCIZIO

Procedure di licenziamento collettivo

1^a procedura

Come già ampiamente descritto nel bilancio al 31 dicembre 2012, a cui si rimanda, le procedure di licenziamento collettivo avviate nel mese di novembre dello scorso esercizio si sono concluse con il raggiungimento di un accordo sindacale siglato in sede Ministeriale (per Gabetti Agency S.p.A. e per Gabetti Franchising Agency S.r.l.) o in sede Regionale (per Gabetti Property Solutions S.p.A. e per Abaco Servizi S.r.l.).

Allo stato la società controllata Abaco Servizi S.r.l. non ha ancora ricevuto, malgrado numerose richieste in tal senso, alcun riscontro rispetto alla domanda di cassa integrazione guadagni in deroga presentata alla Regione Lazio ad inizio anno 2013 a fronte dell'accordo sindacale che ne prevede l'utilizzo.

Per le altre Società l'indennità di CIG in deroga risulta essere stata liquidata.



2^ procedura

A conferma della strutturalità degli esuberi, entro la scadenza dei periodi di CIG in deroga ed entro i termini di legge previsti, sono state avviate nuove procedure di licenziamento collettivo per le posizioni già dichiarate in esubero al netto dei lavoratori che nel frattempo hanno manifestato la non opposizione alla collocazione in mobilità.

Tali procedure si sono concluse con i seguenti esiti:

- per Abaco Servizi S.r.l. con la revoca della procedura a seguito dell'adesione alla mobilità volontaria da parte di tutti i dipendenti in esubero nelle more delle tempistiche di consultazione con le OO.SS. (fatta salva una dipendente in maternità);
- per Gabetti Property Solutions S.p.A. con la sottoscrizione, in sede Regionale, di un verbale di mancato accordo datato 27 giugno, che ha portato al licenziamento di n. 2 lavoratori residui tra quelli dichiarati in esubero; a tal proposito si segnala che, alla data di chiusura della procedura, non era ancora stato sottoscritto da Regione Lombardia l'accordo quadro sui criteri per l'accesso agli ammortizzatori sociali in deroga per il secondo semestre 2013;
- per Gabetti Agency S.p.A. e per Gabetti Franchising Agency S.r.l. con la sottoscrizione di un accordo sindacale in sede Ministeriale riguardante rispettivamente n. 16 e n. 6 lavoratori, che prevede il ricorso alla CIG in deroga a decorrere dal 28 luglio 2013 e sino al 31 dicembre 2013 e alla mobilità volontaria fondata sul criterio della non opposizione al licenziamento per lo stesso periodo.

Con riferimento a tali nuove procedure concluse nel mese di luglio 2013 riguardanti le controllate Gabetti Agency S.p.A. e Gabetti Franchising Agency S.r.l. l'indennità di CIG in deroga risulta essere stata liquidata.

3^ procedura

In data 18 ottobre 2013 è stata avviata la nuova procedura di licenziamento collettivo riguardante Gabetti Agency S.p.A. per n.17 esuberi. In data 22 novembre 2013 è stata avviata anche la nuova procedura di licenziamento collettivo per Gabetti Franchising Agency S.r.l. per n.9 esuberi.

Tali procedure si sono concluse per entrambe con la sottoscrizione di un accordo sindacale in sede Ministeriale riguardante rispettivamente n. 16 e n. 9 lavoratori, che prevede il ricorso alla CIG in deroga a decorrere dal 1 gennaio 2014 e sino al 31 marzo 2014 e alla mobilità volontaria fondata sul criterio della non opposizione al licenziamento per lo stesso periodo.

Con riferimento a tali nuove procedure concluse nel mese di gennaio 2014 i decreti interministeriali autorizzativi alla cassa non risultano ancora emanati.

4^ procedura

In data 15 gennaio 2014 è stata avviata una ulteriore procedura di licenziamento collettivo riguardante Gabetti Agency S.p.A. per n.16 esuberi ed in data 19 febbraio 2014 è stata avviata

anche la nuova procedura di licenziamento collettivo per Gabetti Franchising Agency S.r.l. per n.7 esuberi.

Allo stato, per entrambe le procedure, la fase di consultazione sindacale si è conclusa con un mancato accordo per cui le Società sono in attesa della convocazione da parte del Ministero del Lavoro.

Oltre alle suddette società, sono stati effettuati nel corso del 2013 ulteriori interventi di riduzione del personale anche in altre società del Gruppo per le quali non era applicabile la procedura di licenziamento collettivo, procedendo ad interventi di licenziamento individuale. Sono inoltre stati risolti o portati a termine senza rinnovo, numerosi contratti di collaborazione autonoma, in particolare nella società Abaco Servizi S.r.l. e nelle società facenti capo a Tree Real Estate S.r.l.

Accordo di Ristrutturazione dei Debiti

In data 20 giugno 2013 alcune società del Gruppo Gabetti hanno sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016 asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi, ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'Accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sostanzialmente prevede:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del *Free Cash Flow* generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota residua bullet al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di *cash-sweep* pari al 100% del *Free Cash Flow* generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;
- mantenimento dei tassi di interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, pari all'*Euribor* 3 mesi + 100 Bps per il debito chirografario di categoria B e 1% fisso per il debito chirografario di categoria A (NPL), con interessi di ciascun anno che saranno corrisposti in via annuale posticipata il 15 gennaio dell'anno successivo, a partire dal 2014, fatto salvo gli interessi maturati al 31 dicembre 2020 che saranno rimborsati a tale data;

- riscadenziamento degli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di 19 milioni di Euro a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti Property Solutions di debito chirografario di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023 ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti Property Solutions al verificarsi del "Trigger event" ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x, ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni;
- nel caso in cui si verificasse il "Trigger event" con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, di cui al punto precedente, verrà effettuato un ulteriore Aumento di Capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;
- rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions al finanziamento di Euro 6 milioni e della relativa quota interessi concessi a Investment Services S.p.A. in data 21 settembre 2012;
- riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, con eventuale pagamento in 4 rate annuali di pari importo ciascuna negli anni 2019-2022 e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte della Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services.

L'efficacia dell'Accordo di cui sopra è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. ed al ricevimento di risposta positiva da parte della CONSOB in merito alla insussistenza in capo alle Banche creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. ai sensi dell'art. 106 del TUF in virtù dell'effettuazione degli aumenti di capitale sociale previsti nell'accordo stesso.

L'efficacia dell'Accordo è, altresì, subordinata, tra l'altro, al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. relativo alle società facenti parte del Gruppo Investment Services, all'anzidetta rinuncia al finanziamento di Euro 6 milioni e al rilascio della garanzia di massimi Euro 4,5 milioni. Inoltre, l'Accordo prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da Euro 19 milioni.

In data 20 giugno 2013, il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o controllanti) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione della Società ed ha assunto i seguenti impegni:

- (i) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Soci da offrire in opzione a parità di prezzo

a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Soci di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;

- (ii) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Ulteriore da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 3 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Gli impegni di garanzia, come sopra descritti, assunti da Marfin si qualificano come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura adottata dalla Società e sono, pertanto, soggetti alle regole di cui all'articolo 3 della medesima Procedura, detenendo Marfin una partecipazione tale da assicurare a quest'ultima il controllo di diritto della Società.

Entro il termine del 30 luglio 2013, l'Accordo è stato approvato dai Consigli di Amministrazione, Consigli di Gestione e/o altro organo competente di tutte le Banche creditrici.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

In pari data è stato altresì omologato l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto tra le società facenti parte del Gruppo Investment Services e gli Istituti di credito, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 25 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 12 novembre 2013.

Come successivamente descritto nei "Fattori di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio", in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni e in data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società.

Infine, in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla Società il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Covenants economici e finanziari

I *covenants* inseriti nell'Accordo prevedono a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti del (a) Margine operativo lordo consolidato; (b) Patrimonio netto consolidato; (c) Posizione Finanziaria netta consolidata. Qualora almeno uno degli indicatori del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti di cui alle lettere (b) o (c) che precedono oppure l'indicatore di cui alla lettera (a) unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui alle lettere (b) o (c) del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti registrino, rispetto ai livelli previsti anche in un solo anno, uno scostamento negativo di oltre il 30% relativo all'esercizio sociale del 2014, di oltre il 25% relativo all'esercizio sociale del 2015, di oltre il 20% relativo agli esercizi sociali successivi, le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui alle lettere (b) e/o (c) che precedono non venga ridotto, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari (a), (b) e (c) ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni obblighi che il Gruppo si è impegnato a rispettare (i.e., il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso, il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari per importi superiori a determinate soglie, il rispetto di alcuni *covenant* economici e finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Infine si segnala che, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, Gabetti si è impegnata: (i) a non realizzare operazioni di fusione con, e scissione a favore di, società diverse da quelle partecipate, direttamente o indirettamente, in via totalitaria da Gabetti stessa (restano consentite anche le fusioni con, e le scissioni a favore di, Tree Real Estate S.r.l. e le società da essa direttamente o indirettamente partecipate); (ii) a non trasferire aziende o rami d'azienda a favore di soggetti terzi (fatta eccezione per le operazioni che abbiano una valutazione inferiore a Euro 500.000,00); e (iii) a non effettuare nuovi finanziamenti al di fuori del proprio oggetto sociale e a non rilasciare garanzie reali o personali a favore di terzi, fatta eccezione per (a) finanziamenti

e/o garanzie personali prestate a favore o nell'interesse di società direttamente o indirettamente controllate da Gabetti o (b) garanzie rilasciate nel normale svolgimento della propria attività.

Alla data di approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, in base a quanto previsto nel nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, non vi sono *covenant*, *negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Ad eccezione di quanto precedentemente esposto, si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all'operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Altre operazioni

Nel corso del secondo semestre del 2013 il Socio Marfin S.r.l. ha provveduto a versare complessivamente euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale da euro 19 milioni, previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, conclusosi poi con successo in data 17 febbraio 2014.

Infine, in data 10 ottobre 2013 è stata costituita NPLs_RE Solutions S.r.l., *joint-venture* partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con oggetto lo svolgimento dell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza "*Non performing loans*" di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto di terzi.

In data 1 novembre 2013 è stato nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione in Tree Real Estate S.r.l., a seguito della risoluzione del rapporto di collaborazione con il precedente Amministratore Delegato. In conseguenza di tale cambiamento sono stati ultimati nell'esercizio ulteriori affinamenti della struttura organizzativa, con un rapporto più diretto con il territorio, una maggiore efficienza e soprattutto lo sviluppo di un modello di franchising più moderno ed in linea con l'evoluzione del mercato.

STATO DI IMPLEMENTAZIONE DEL PIANO STRATEGICO DEL GRUPPO GABETTI

Come già ampiamente riportato nel bilancio d'esercizio del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda per tutti i dettagli, il Piano Strategico 2013-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2013, basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*).

Il Piano in sintesi prevede un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile

riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una attività di profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.

Il raggiungimento degli obiettivi di Piano permetterà al Gruppo di ritornare a risultati economici positivi, in linea con le proprie potenzialità, conseguendo il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Le azioni previste dal Piano Strategico 2013-2016 per l'esercizio 2013 hanno subito un lieve ritardo rispetto alle previsioni per effetto del protrarsi delle negoziazioni con le Banche Finanziatrici (negoziations che si sono concluse con la sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in data 20 giugno 2013) e di un contesto generale che continua ad evidenziare il perdurare di una critica situazione politico, economico e finanziaria a livello nazionale ed internazionale, con riflessi ancora negativi anche nel mercato immobiliare, che continua ad essere fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio, che ha inciso nell'ulteriore rallentamento nel volume e nel valore delle transazioni immobiliari (-8,9% a livello complessivo), rispetto invece ad una ipotesi di stabilizzazione dei volumi già prevista a Piano nel 2013.

Nel corso dell'esercizio 2013 sono proseguite le attività di riorganizzazione delle linee di *business*, con un abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even*, migliorando anche la marginalità in termini percentuali rispetto alle attese. Ciò porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

E' stata implementata la semplificazione organizzativa nel settore del franchising, finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata sullo sviluppo delle tre reti (Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare), mantenendone la specificità, ma garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi, grazie anche alla riduzione di alcuni livelli operativi della piramide gerarchica.

Anche nel settore *Technical Services*, completato il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso un totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini etc.), e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi.

In data 22 luglio 2013, come previsto anche nel Piano Strategico 2013-2016 si è conclusa la fusione per incorporazione in Abaco Servizi S.r.l. delle controllate Abaco Team Facility Management S.r.l. ed Abaco Team Sistemi S.r.l., allo scopo di ottimizzare i costi di struttura.

Nonostante i ritardi evidenziati nelle linee operative con minori volumi di ricavi, conseguenti il difficile andamento del mercato immobiliare (peggiori delle previsioni) e l'allungamento delle tempistiche di chiusura degli Accordi con le Banche Creditrici, parzialmente compensati da una riduzione dei costi fissi di struttura e da effetti positivi non ricorrenti principalmente legati a transazioni con fornitori, l'EBITDA servizi dell'esercizio 2013 è risultato positivo per euro 3,9 milioni, raggiungendo l'obiettivo di *turn-around* rispetto ai dati negativi realizzati negli stessi periodi dell'esercizio precedente, seppur in leggero ritardo rispetto agli obiettivi di Piano pari ad

euro 4,4 milioni, confermando comunque la possibilità di un ulteriore recupero nel medio-lungo periodo, in linea con gli obiettivi *target* di Piano.

Di seguito si riporta una sintesi al 31 dicembre 2013 per linea di *business* dello stato di implementazione del Piano Strategico 2013-2016:

- nel settore *Agency – rete diretta* i ricavi e la marginalità assoluta risultano inferiori rispetto alle attese, in quanto risentono di uno scenario di mercato ancora estremamente difficile e peggiore delle attese. Si registra però una crescita del portafoglio incarichi che permette di ipotizzare un recupero dei volumi nel medio-lungo periodo anche in funzione di un auspicato miglioramento futuro del mercato; è stata conclusa, invece, l'attività di riorganizzazione delle linee produttive con un significativo abbassamento dei costi di struttura e del relativo livello di *break-even* con un miglioramento rispetto alle previsioni di Piano. Superiore rispetto alle attese anche la marginalità in termini percentuali che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Si conferma pertanto la possibilità di raggiungere gli obiettivi *target* del Piano Strategico 2013-2016. Tale possibilità dipende comunque da un'inversione di tendenza dell'andamento del mercato immobiliare e creditizio, oltre che del buon esito delle strategie alla base del Piano Strategico 2013- 2016.

- relativamente al settore *Agency – franchising immobiliare*, si registra la risoluzione di numerosi contratti ritenuti dalla Società non più vantaggiosi da un punto di vista economico/finanziario (anche alla luce della difficoltà degli affiliati ad operare in un mercato così difficile) e non più allineati agli standard qualitativi previsti nel Piano Strategico 2013-2016. In questi casi, la scelta strategica del Gruppo ha portato a risolvere il contratto di affiliazione, liberando la zona in esclusiva a favore di future nuove affiliazioni che potrebbero permettere in seguito un recupero di ricavi e un minor rischio sui crediti. E' stata implementata l'attività di semplificazione organizzativa finalizzata ad avere un'unica struttura accentrata, focalizzata allo sviluppo delle tre reti (*Gabetti Franchising, Professionecasa e Grimaldi Immobiliare*), mantenendone e rafforzandone la specificità e garantendo uniformità di gestione e maggiore incisività commerciale con una significativa riduzione dei costi.

Al riguardo, si segnala che i dati consuntivi al 31 dicembre 2013 hanno evidenziato un fatturato inferiore rispetto alle attese con significative difficoltà nell'incasso dei crediti che hanno portato il Gruppo ad ottimizzare ulteriormente la propria struttura di costi fissi (forza lavoro, pubblicità, consulenze ed altri costi in generale), riducendo così in parte nell'immediato e prospetticamente lo scostamento dei margini operativi. Confidando in un'inversione di tendenza e nella capacità di sostituire i contratti risolti, si conferma la possibilità di raggiungere gli obiettivi *target* di Piano, compensando eventuali minori ricavi con gli effetti positivi derivanti dalla razionalizzazione dei costi di cui sopra oltre che da nuove fonti di ricavo su cui il *management* sta lavorando, volte tra l'altro a qualificare la propria rete con l'evoluzione da "agenti immobiliari" a "consulenti immobiliari" (ad esempio l'Amministrazione e Gestione condominiale).

- nel settore *Technical Services*, si sono evidenziati buoni risultati nell'attività di valutazione immobiliare svolta da Patrigest, in crescita a livello di fatturato e di margini.

Non ancora in linea con le attese i ricavi di Abaco, che scontano un ritardo nell'avvio di alcune attività (perizie su mutui *retail* verso il mondo bancario e gestione dei *non performing loan* di terzi su cui sono in corso numerose trattative che hanno già portato a buoni risultati nei primi mesi del 2014) a cui si aggiunge uno slittamento nelle attività dei fondi immobiliari, connessi alla difficile situazione del mercato immobiliare ed alla rigidità del sistema finanziario.

Da un punto di vista organizzativo è stato completato invece il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini etc.) e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*.

Ciò ha già comportato un recupero a livello di marginalità in termini percentuali, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato. Completata inoltre la fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l., dalla quale emergeranno ulteriori benefici in termini di “*cost saving*”.

A livello complessivo, in base alle considerazioni sopra esposte, il Management, nell'ipotesi di un recupero del mercato, prevede pertanto nel medio periodo un recupero di marginalità in linea con gli obiettivi target del Piano Strategico 2013-2016. I risultati al 31 dicembre 2013 mostrano una significativa inversione di tendenza a livello EBITDA, raggiungendo l'obiettivo di *turn-around* rispetto ai dati negativi realizzati negli stessi periodi degli esercizi precedenti.

Non si può tuttavia escludere che le azioni ipotizzate nel Piano Strategico 2013-2016 si rivelino inidonee a produrre i risultati previsti e che tali risultati non siano conseguiti nei tempi e nelle modalità prefissate, in quanto il conseguimento degli stessi sarà condizionato anche da fattori estranei al controllo della Società, quali la congiuntura economica nazionale e internazionale e l'andamento dei mercati.

L'eventuale mancato raggiungimento anche solo di parte dei risultati previsti potrebbe avere effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Chiusura aumento di capitale in opzione

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data

15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è pertanto concluso con la sottoscrizione di n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09.

Le residue n. 160 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato, per un controvalore pari ad euro 4,69, sono state sottoscritte dal Socio Marfin S.r.l., sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Chiusura aumento di capitale riservato alle banche

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83. Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari ad euro 19.100.389,26, suddiviso in n. 2.161.711.758 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 2.157.313.635 azioni ordinarie (con diritto di voto) e n. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).

Emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di Credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.



Sono state emesse complessivamente n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di euro 1,00 cadauna, sottoscritte dagli Istituti di Credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Nuovi progetti

E' stata avviata l'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza “*Non performing loans*” di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto terzi, attraverso la società NPLs_RE Solutions S.r.l., *joint-venture* costituita a fine 2013 e partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili).

E' in corso un'attività di riqualificazione della rete in franchising con l'obiettivo di formare i nostri agenti quali “consulenti immobiliari” sempre più professionali, in linea con le attuali esigenze del mercato. In tale ambito è stato avviato un progetto per la gestione ed amministrazione immobiliare (Progetto condominio) che verrà integrato nell'ambito assicurativo connesso al settore immobiliare.

Evoluzione prevedibile della gestione

Grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale e del Prestito Obbligazionario Convertendo hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (ancora molto difficile) con maggiore forza per il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Industriale, puntando a consolidare il marchio Gabetti nel mercato di riferimento, recuperando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Milano, 18 marzo 2014

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Fabrizio Prete)



BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI E NOTE ESPLICATIVE

31 dicembre 2013



GRUPPO GABETTI			
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (valori in migliaia di Euro)			
Nota	ATTIVITA'	31/12/2013	31.12.2012
	Attività non correnti		
1	Immobilizzazioni materiali	1.039	1.535
3	Immobilizzazioni immateriali	18.478	20.503
4	Partecipazioni valutate ad equity	10	97
5	Altri titoli a lungo termine	97	0
6	Attività fiscali differite	5.312	5.409
7	Altri crediti finanziari lungo termine	18	18
8	Altre attività a lungo termine	243	310
	Totale attività non correnti	25.197	27.872
	Attività correnti		
9	Rimanenze	0	42
10	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	23.996	22.252
11	Altri crediti finanziari a breve termine	6.100	6.945
12	Cassa, disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	3.603	8.291
	Totale attività correnti	33.699	37.530
	Attività possedute per la vendita		
	Attività possedute per la vendita	0	133
	TOTALE ATTIVO	58.896	65.535



GRUPPO GABETTI			
SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA (valori in migliaia di Euro)			
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		31/12/2013	31.12.2012
Capitale sociale e riserve			
13	Capitale sociale	19.072	19.038
14	Altre riserve	28.558	20.570
	Utili/Perdite a nuovo	-65.103	-20.526
	Utile/Perdite del Gruppo	-3.382	-44.930
	Totale patrimonio netto consolidato del Gruppo	-20.855	-25.848
	Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi	163	328
	Risultato di pertinenza di terzi	11	-147
15	Totale patrimonio netto di terzi	174	181
	Patrimonio netto totale	-20.681	-25.667
Passività non correnti			
16	Debiti finanziari a lungo termine	53.284	55.634
17	Passività fiscali differite	2.799	3.600
18	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.919	2.272
19	Fondi a lungo termine	4.500	4.500
	Totale passività non correnti	62.502	66.006
Passività correnti			
20	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	14.154	17.727
21	Debiti per imposte sul reddito	86	19
22	Debiti finanziari a breve termine	604	2.027
23	Fondi rischi ed oneri	2.231	4.548
	Totale passività correnti	17.075	24.321
Passività associate alle attività possedute per la vendita			
	Passività associate alle attività possedute per la vendita	0	875
TOTALE PASSIVITA'		58.896	65.535

GRUPPO GABETTI			
CONTO ECONOMICO (valori in migliaia di Euro)			
		2013	2012
Attività in funzionamento			
24	Ricavi	27.066	28.818
25	Altri proventi	4.584	2.315
Totale valore della produzione		31.650	31.133
26	Costo del personale	10.896	14.088
27	Ammortamenti e svalutazioni	2.925	16.361
28	Costi per servizi	13.502	17.857
29	Altri costi operativi	7.745	24.617
Totale costi della produzione		35.068	72.923
Risultato operativo		-3.418	-41.790
30	Ricavi finanziari	450	669
31	Costi finanziari	685	1.315
32	Rettifiche di valore su crediti finanziari	-42	-6.824
	Valutazione di attività finanziarie	0	-345
	Risultato netto di società valutate ad equity	0	-54
Risultato prima delle Imposte		-3.695	-49.659
33	Imposte sul reddito	-323	-403
Risultato da attività in funzionamento		-3.372	-49.256
Attività/passività possedute per la vendita			
	Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita	0	4.179
Risultato netto consolidato		-3.372	-45.077
<i>Attribuibile a:</i>			
AZIONISTI DELLA CONTROLLANTE		-3.382	-44.930
15	Azionisti di minoranza	11	-147
Utile per azione			
<i>Da attività in funzionamento e cessate:</i>			
34	BASE	-0,004	-0,09
34	DILUITO	-0,004	-0,09
<i>Da attività in funzionamento:</i>			
34	BASE	-0,004	-0,10
34	DILUITO	-0,004	-0,10

Si evidenzia che l'utile per azione è stato calcolato esprimendo al numeratore il risultato attribuibile agli azionisti della controllante pari ad euro 3.382 mila e al denominatore il numero medio ponderato di azioni ordinarie pari a n. 793.085.301.



GRUPPO GABETTI

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in migliaia di Euro)

	2013	2012
Risultato dell'esercizio	-3.372	-45.077
Voci che non si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi		
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	86	-209
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	-23	57
Voci che si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi		
Altre componenti del conto economico complessivo del periodo, al netto degli effetti fiscali		
	0	0
Totale risultato complessivo dell'esercizio	-3.309	-45.229
Totale risultato complessivo attribuibile a:		
Azionisti della controllante	-3.319	-45.082
Interessenze di pertinenza di terzi	11	-147

GRUPPO GABETTI

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

	01.01.2013 31.12.2013	01.01.2012 31.12.2012	01.01.2012 31.12.2012	
			di cui	
			in dismissione	in funzionamento
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA				
Utile (perdita) netto del Gruppo	-3.382	-44.930	4.179	-49.109
Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni	2.991	16.404		16.404
Risultato netto di società valutate all'equity	0	-54		-54
Svalutazioni (rivalutazioni) delle partecipazioni e altre attività finanziarie	0	345		345
Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-353	81	-172	253
Variazione netta del fondo rischi e oneri	-3.011	5.189	261	4.928
Variazione nel capitale e riserve di terzi	-7	-1.029		-1.029
Diminuzione (aumento) delle rimanenze	42	68.516	68.491	25
Variazione netta dei crediti / debiti commerciali	-5.935	9.932	1.113	8.819
Flusso monetario netto dell'attività operativa	-9.655	54.454	73.872	-19.418
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO				
(Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:				
- immateriali	-659	-12.259	4.381	-16.640
- materiali	188	15.092	15.280	-188
(Investimenti) Disinvestimenti/Variaz. di partecipazioni in società valutate all'equity	87	12.063	11.536	527
(Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni/titoli in altre società	-97	974	974	0
Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	845	5.723	4.237	1.486
Flusso monetario netto dell'attività di investimento	364	21.593	36.409	-14.816
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO				
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	-3.773	-95.409	-63.620	-31.789
Aumenti di capitale soci	8.334	25.365		25.365
Esercizio warrant	1	0		0
Altre differenze di consolidamento	41	-278		-278
Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento	4.603	-70.322	-63.620	-6.702
FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)	-4.688	5.725	46.661	-40.936
DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	8.291	2.566		2.566
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	3.603	8.291		8.291

GRUPPO GABETTI

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI GRUPPO

(in migliaia di Euro)

	Capitale Sociale	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Versamento c/aumento capitale soc.	Altre riserve	Utili portati a nuovo	Utile dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Saldi al 31.12.2010	24.793	0	0	2.912	(5.288)	(21.549)	868
Aumento Capitale Sociale	4.999	20.003					25.002
Allocazione fees per aumento CS		(722)					(722)
Copertura perdita esercizio 2010 e riporto a nuovo				(2.912)	(18.637)	21.549	0
Delibera di riduzione del Capitale per perdite	-15.832	-19.281		15.832	19.281		
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2011)				(83)			(83)
Effetto sul conto economico complessivo consolidato al 31.12.2011					(130)		(130)
Variazione perimetro di consolidamento					836		836
Altre differenze di consolidamento				216	(248)		(32)
Risultato netto consolidato al 31.12.2011						(31.745)	(31.745)
Saldi al 31.12.2011	13.960	(0)	0	15.965	(4.186)	(31.745)	(6.006)
Copertura perdita esercizio 2011 e riporto a nuovo				(15.236)	(16.509)	31.745	0
Aumento capitale sociale	5.078	20.922					26.000
Costi legati all'aumento del CS e per la ristrutturazione del debito		(635)					(635)
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2012)				(151)			(151)
Variazione perimetro di consolidamento				(480)	337		(143)
Altre differenze di consolidamento				185	(168)		17
Risultato netto consolidato al 31.12.2012						(44.930)	(44.930)
Saldi al 31.12.2012	19.038	20.287	0	283	(20.526)	(44.930)	(25.848)
Riporto a nuovo perdita esercizio 2012					(44.930)	44.930	0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06.2013	34	2.069					2.103
Futuro Aumento Capitale Sociale			6.000				6.000
Transazioni attive afferenti a costi legati all'aumento del CS		231					231
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2013)				65			65
Aumento partecipazione in Professionecasa S.p.A.					(18)		(18)
Esercizio n. 798 warrant (dicembre)			1				1
Altre differenze di consolidamento					(7)		(7)
Risultato netto consolidato al 31.12.2013						(3.382)	(3.382)
Saldi al 31.12.2013	19.072	22.587	6.001	348	(65.481)	(3.382)	(20.855)

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente bilancio consolidato è redatto secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002.

Nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 sono stati applicati i principi in vigore alla data di riferimento del bilancio (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dai regolamenti dell'Unione Europea.

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 rappresentano un elemento di raccordo e di continuità delle informazioni diffuse attraverso il bilancio consolidato di esercizio al 31 dicembre 2012, al quale si rimanda.

I prospetti di bilancio e le note illustrative sono state predisposte fornendo anche le informazioni integrative previste in materia di schemi e informativa di bilancio dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Come stabilito dal principio contabile internazionale IAS 1 "Presentazione del bilancio" è stata fornita l'informativa comparativa relativa ai periodi posti a confronto per tutti gli importi iscritti in bilancio.

PRINCIPALI FONTI DI INCERTEZZA PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

La redazione del bilancio consolidato ha richiesto anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime ha implicato l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate sia su performance storiche che su quelle derivanti dalle attività connesse alle aree di business in fase di avvio. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni utilizzate.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;

- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità degli avviamenti (inclusi quelli impliciti nel valore delle partecipazioni);
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità del valore delle partecipazioni;

In particolare, la situazione di incertezza causata dall'attuale crisi economica e finanziaria che continua ad interessare anche il mercato immobiliare ha comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro riflettendosi in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio.

Non è quindi possibile escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare, nel prossimo esercizio, risultati diversi dalle stime effettuate e che quindi potrebbero richiedere ulteriori rettifiche anche significative al valore contabile degli avviamenti e delle altre immobilizzazioni immateriali iscritte in bilancio.

Il valore recuperabile degli avviamenti è stato determinato sulla base del Piano Industriale 2013-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 14 maggio 2013 tenuto conto dei risultati consuntivati nel presente esercizio.

Gli elementi utilizzati dagli Amministratori per redigere il bilancio consolidato 2013 nel presupposto della continuità aziendale sono evidenziati in dettaglio nell'apposito paragrafo della relazione sulla gestione.

Nella nota n. 2 sono indicati anche i valori recuperabili e l'ammontare delle svalutazioni degli avviamenti contabilizzati in bilancio.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio consolidato. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti alla composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni della nota di bilancio.

FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO E AL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE

Per quanto riguarda i fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo, con particolare riferimento alle conclusioni sulla continuità aziendale, si rimanda a quanto precedentemente esposto nello specifico paragrafo nella Relazione sulla Gestione.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato include il bilancio della Gabetti Property Solutions S.p.A., società capogruppo, ed i bilanci delle società da questa controllate direttamente ed indirettamente. Nel corso dell'esercizio si sono verificate le seguenti variazioni dell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2012:

- In data 6 febbraio 2013 è stata ceduta a valore nominale l'intera quota di partecipazione de La Buona Ventura S.r.l.;
- In data 26 febbraio 2013 sono state acquistate da terzi n. 2336 azioni ordinarie di Professionecasa S.p.A.; la quota di partecipazione detenuta da Tree Real Estate S.r.l. è così salita al 90,53%;
- In data 30 aprile 2013 è stata ceduta a valore nominale l'intera quota di partecipazione di Pagano Agency S.r.l.;
- In data 10 luglio 2013 Tree Real Estate S.r.l. ha incrementato la propria partecipazione in Grimaldi Franchising dal 97,96% al 98,98%;
- In data 22 luglio è stato stipulato l'atto di fusione di Abaco Team Sistemi S.r.l. e di Abaco Team Facility Management S.r.l. in Abaco Servizi S.r.l.. Gli effetti civilistici della fusione sono decorsi dal 1 settembre 2013. Gli effetti contabili e fiscali retroagiscono al 1 gennaio 2013;
- In data 10 ottobre 2013 è stata costituita NPLs_RE Solutions S.r.l., joint-venture partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con oggetto lo svolgimento dell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza "Non performing loans" di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto di terzi.
- In data 5 dicembre 2013 è stata recepita presso il Registro Imprese di Milano la cessazione della società Royal Building S.r.l. posta in liquidazione in data 18 luglio 2012.

Di seguito sono elencate le società incluse nell'area di consolidamento e consolidate con il metodo integrale, con le rispettive quote di pertinenza della Gabetti Property Solutions S.p.A.:

Società consolidate integralmente					
Ragione o denominazione sociale	Sede legale	Codice fiscale e iscr. reg. imprese	Capitale sociale/euro	n. azioni o quote	Quota di possesso (%)
Abaco Servizi S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05042531003	100.000	1	100% diretta
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	80053390151	10.400.000	10.400.000	51,429 % direttamente e 48,571% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.
Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	00815040159	4.650.000	4.650.000	100% diretta
Patrigest S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04508760156	1.550.000	1.550.000	100% diretta
Tree Real Estate S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05933890963	3.545.518	2	99% indirettamente mediante Gabetti Property Solutions Agency S.p.A.
Treplat S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	07342380966	50.000	1	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	05952840964	2.156.666	1	100% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Grimaldi Franchising S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	04797410968	200.000	200.000	97,99% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.
Professionecasa S.p.A.	Milano - Via Bernardo Quaranta 40	11069070156	214.015	214.015	89,62% indirettamente mediante Tree Real Estate S.r.l.

Le seguenti imprese, ai sensi dello IAS 28 e dello IAS 31, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto:

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto					
Ragione o denominazione sociale	Sede legale	Codice fiscale e iscr. reg. imprese	Capitale sociale/euro	n. azioni o quote	Quota di possesso (%)
NPLs RE_Solutions S.r.l.	Milano - Via Comagga Carlo Ottavio 10	08397250963	20.000	2	50% indirettamente mediante Abaco Servizi S.r.l.

Si segnala che il criterio contabile applicato per le società a controllo congiunto è il metodo del patrimonio netto. Tale criterio è conforme alle disposizioni dello IAS 31 ed è allineato alle previsioni del principio IFRS 11 di prossima applicazione.

DATE DI RIFERIMENTO

Il bilancio consolidato è stato redatto utilizzando i progetti di bilancio al 31 dicembre 2013 delle società oggetto di consolidamento, predisposti dai rispettivi Consigli di Amministrazione.

BILANCI INCLUSI NEL CONSOLIDAMENTO

I bilanci delle singole società, utilizzati per il consolidamento, sono stati opportunamente rettificati e riclassificati per recepire quanto stabilito dagli standard internazionali, considerando le scelte operate dal Gruppo Gabetti nell'ambito delle opzioni previste dal IFRS 1 riportate nei paragrafi precedenti.

I prospetti dello stato patrimoniale e del conto economico, nonché le informazioni ed i prospetti riportati nelle note al bilancio, se non diversamente indicato, sono esposti in migliaia di Euro.

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

I bilanci delle società controllate, incluse nell'area di consolidamento, sono consolidati col metodo dell'integrazione globale. Il valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società Capogruppo e dalle altre società incluse nell'area di consolidamento è eliminato contro il relativo patrimonio netto a fronte dell'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle società controllate nel loro totale ammontare, comprensivo degli eventuali adeguamenti al *fair value* alla data di acquisizione.

La differenza tra il costo di acquisizione ed il valore corrente delle attività e passività acquisite, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver verificato la corretta misurazione del valore corrente delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico come provento.

La quota di patrimonio netto riferibile ai terzi è evidenziata in un'apposita voce.

Le partite di credito e di debito, i costi e i ricavi e tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse fra le società oggetto di consolidamento sono state eliminate.

Per le società valutate con il metodo del patrimonio netto, il costo originario della partecipazione viene modificato per recepire le rettifiche legate alla variazione del patrimonio netto della partecipata, tenendo conto, in modo particolare, degli utili e delle perdite realizzate con i terzi nei periodi successivi all'acquisto della partecipazione.

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio desumibile dal bilancio della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013 ed i corrispondenti dati del bilancio consolidato di Gruppo alla stessa data, sono esposti nell'allegato prospetto.

PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

PROSPETTI E SCHEMI DI BILANCIO

Il **Conto economico** è redatto secondo lo schema con destinazione dei costi per natura, conformemente alle modalità di redazione del reporting interno di Gruppo ed in linea con la prassi internazionale prevalente nel settore, evidenziando i risultati intermedi relativi al risultato operativo ed al risultato prima delle imposte. Il risultato operativo è determinato come differenza tra i ricavi netti ed i costi di natura operativa (questi ultimi inclusivi dei costi di natura non monetaria relativi ad ammortamenti e svalutazioni di attività correnti e non correnti, al netto di eventuali ripristini di valore).

Il prospetto di **Conto economico complessivo** contiene gli oneri e proventi rilevati direttamente a patrimonio netto per operazioni diverse da quelle poste in essere con i soci. Le transazioni poste in essere con i soci, insieme al risultato del conto economico complessivo, sono invece presentate nel prospetto di movimentazione del patrimonio netto.

La **Situazione patrimoniale finanziaria** è redatta secondo lo schema che evidenzia la ripartizione di attività e passività "correnti/non correnti". Un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo del Gruppo o
- è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio
- in mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

Il **Rendiconto Finanziario** è stato predisposto applicando il metodo indiretto per mezzo del quale il risultato netto di periodo è rettificato dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi e da elementi di ricavi o costi connessi con i flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento o finanziari.

Il prospetto di **Movimentazione del Patrimonio Netto** illustra le variazioni intervenute nelle voci del patrimonio netto relative a:

- destinazione dell'utile di periodo della capogruppo e di controllate ad azionisti terzi;
- ammontari relativi ad operazioni con gli azionisti (acquisto e vendita di azioni proprie);

- ciascuna voce di utile e perdita al netto di eventuali effetti fiscali che, come richiesto dagli IFRS sono alternativamente imputate direttamente a patrimonio netto (utili o perdite da compravendita di azioni proprie, utili e perdite attuariali generati da valutazione di piani a benefici definiti) o hanno contropartita in una riserva di patrimonio netto (pagamenti basati su azioni per piani di stock option);
- movimentazione della riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita;
- l'effetto derivante da eventuali cambiamenti dei principi contabili.

Per ciascuna voce significativa riportata nei suddetti prospetti sono indicati i rinvii alle successive note esplicative nelle quali viene fornita la relativa informativa e sono dettagliate le composizioni e le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala infine che al fine di adempiere alle indicazioni contenute nella Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006 "Disposizioni in materia di schemi di bilancio", sono stati predisposti in aggiunta ai prospetti obbligatori appositi dettagli di conto economico e stato patrimoniale consolidati con evidenza degli ammontari significativi delle posizioni o transazioni con parti correlate indicati distintamente dalle rispettive voci di riferimento.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 sono i seguenti:

Avviamento

Nel caso di acquisizioni di società, le attività, le passività e le passività potenziali acquisite ed identificabili sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione. La differenza positiva tra il costo di acquisizione e la quota di patrimonio netto rettificato di pertinenza del Gruppo, è classificata come avviamento, ed è iscritta in bilancio tra le attività immateriali.

Annualmente, o più frequentemente se vi sono indicatori di perdita di valore, il Gruppo Gabetti verifica la recuperabilità dell'avviamento.

Il valore recuperabile è il maggiore fra il *fair value* ed il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri sono attualizzati utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette il rendimento delle attività prive di rischio (titoli di stato) ed i rischi specifici dell'attività di Gruppo. Se l'ammontare del valore recuperabile delle Cash Generating Unit, sulle quali è stato allocato l'avviamento, è inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile; tale perdita di valore è iscritta a conto economico.

Altre immobilizzazioni immateriali

Nelle altre attività immateriali sono prevalentemente inclusi costi per software e marchi. Sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori. La capitalizzazione avviene solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività verranno fruiti dall'impresa e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente.

In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuto.

Dopo l'iscrizione iniziale le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo rettificato dell'ammontare complessivo degli ammortamenti e delle perdite di valore eventualmente accumulate. L'ammortamento avviene sistematicamente in quote costanti a partire dalla data in cui l'attività è disponibile per l'uso ed è calcolato sulla base del periodo di prevista utilità futura. Le attività immateriali sono eliminate dall'attivo al momento della loro dismissione o quando non si attendono più benefici economici futuri.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base delle seguenti aliquote/vita utile (se non diversamente indicato):

- concessioni, licenze e marchi	10%
- software	3 – 5 anni
- altre immobilizzazioni immateriali	20%
- avviamento	10%

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali comprendono gli immobili, i terreni, gli impianti, i mobili e arredi, le macchine elettroniche, le migliorie su beni di terzi e le altre attrezzature per ufficio.

Sono iscritte in bilancio le attività materiali il cui costo è attendibilmente determinabile e dalle quali è probabile che derivino per il Gruppo futuri benefici economici. Sono registrate inizialmente al costo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione del bene.

Dopo l'iscrizione iniziale le immobilizzazioni sono iscritte al costo rettificato dell'ammontare complessivo degli ammortamenti e delle perdite di valore eventualmente accumulate. Il valore di riferimento per il calcolo dell'ammortamento è quello che si ottiene detrando dal valore di carico iniziale il valore residuo della stessa, ovvero l'ammontare netto del ricavo che la società prevede di ottenere al termine della sua vita utile in seguito alla dismissione dello stesso.

L'ammortamento avviene sistematicamente in quote costanti a partire dalla data in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero quando ha raggiunto la location e le condizioni necessarie per operare secondo le intenzioni del management, ed è calcolato sulla base di aliquote rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione.

Le attività possedute mediante contratti di leasing finanziari attraverso i quali sono trasferiti al Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà sono iscritte come attività materiali al valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing.

La corrispondente passività verso la società di leasing è iscritta in bilancio tra i debiti finanziari.

Le attività sono ammortizzate applicando lo stesso criterio e le medesime aliquote di beni della stessa categoria di appartenenza.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate tra le immobilizzazioni materiali e sono ammortizzate nel periodo minore tra quello in cui le migliorie possono essere utilizzate e quello della durata residua della locazione.

Fanno eccezione i terreni che non sono sottoposti ad ammortamento data la loro vita utile indefinita.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario. In sede di transizione agli IAS/IFRS gli immobili sono stati valutati al *fair value* come sostituto del costo come previsto dall'IFRS 1.

Le attività immobilizzate sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando sono ritirate permanentemente dall'uso e conseguentemente non sono attesi benefici economici futuri che derivino dalla loro cessione o dal loro utilizzo. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo e dalla dismissione delle attività materiali sono determinate come differenza tra il corrispettivo netto di cessione ed il valore contabile del bene e sono rilevate nel conto economico alla stessa data in cui sono eliminate dalla contabilità.

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base delle seguenti aliquote:

Terreni e fabbricati

- fabbricati 3%

Altri beni:

- mobili e attrezzature d'ufficio	12%-15%
- macchine elettroniche	20%
- EDP, impianti di sicurezza	20%-30%
- automezzi	25%
- migliorie beni di terzi	10%
- altri cespiti	20%

Partecipazioni

Le partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto. Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto è rilevato in apposito fondo rischi nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti della partecipata o comunque a coprire le perdite. Il valore delle partecipazioni comprensivo dell'avviamento è assoggettato a test di impairment annualmente.

Le altre partecipazioni sono classificate tra le attività finanziarie disponibili per la vendita valutate al *fair value* (o alternativamente al costo qualora il *fair value* non risultasse

attendibilmente determinabile) con imputazione delle variazioni di valore tra le riserve di patrimonio netto. In caso di svalutazione per perdita di valore il costo viene imputato al conto economico.

Attività possedute per la vendita

Le attività possedute per la vendita sono valutate al minore tra il loro precedente valore netto di carico e il valore di mercato al netto dei costi di vendita. Le attività sono classificate come possedute per la vendita quando si prevede che il loro valore di carico verrà recuperato mediante un'operazione di cessione anziché il loro utilizzo nell'attività operativa dell'impresa. Questa condizione è rispettata solamente quando la vendita è considerata altamente probabile e l'attività è disponibile per un'immediata vendita nelle sue condizioni attuali. A tal fine la Direzione deve essere impegnata per la vendita, che dovrebbe concludersi entro 12 mesi dalla data di classificazione di tale voce.

Crediti per mutui

Sono iscritti al costo ammortizzato, utilizzando il tasso d'interesse effettivo e sono valutati sulla base del valore attuale dei flussi finanziari attesi secondo quanto previsto dallo IAS 39.

I crediti per mutui sono stati suddivisi innanzitutto tra crediti in bonis e crediti non performing. I crediti non performing sono stati valutati analiticamente tenuto conto della garanzia ipotecaria e di tutti gli elementi storici e previsionali al fine di determinare l'eventuale presenza di perdite di valore. Inoltre, sulla base dello stato della pratica legale, delle tempistiche dei tribunali per la distribuzione del ricavato d'asta immobiliare o del piano di recupero stragiudiziale, sono state determinate le presunte epoche di recupero delle esposizioni creditizie, al fine di ottenere il valore attuale delle previsioni di recupero.

L'attualizzazione del valore stimato di incasso è stata effettuata utilizzando i tassi contrattuali per le posizioni con piano di ammortamento ancora attivo; per i contratti risolti l'attualizzazione viene effettuata sulla base dei tassi massimi concessi dalla vigente normativa per l'erogazione di mutui ipotecari.

I crediti che non presentano evidenza di anomalie sono stati svalutati collettivamente sulla base di trend storici di perdite rilevate.

Crediti commerciali

I crediti di breve durata, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi, sono valutati in base al valore nominale originariamente indicato in fattura. I crediti a lungo termine sono valutati al costo ammortizzato, che rettifica l'ammontare registrato inizialmente per tenere conto della maturazione degli interessi che porteranno gradualmente a modificare il valore, da quello registrato inizialmente, al valore nominale che sarà incassato. Quando sussiste un'incertezza riguardo alla possibilità di incassare i crediti derivanti da un ricavo già rilevato, il valore non recuperabile, o il valore il cui recupero non è più probabile, è rilevato come costo.

Tutti i crediti il cui recupero è affidato all'azione legale sono stati valutati singolarmente, sia come presunto valore di incasso sia come tempistica attesa. La svalutazione collettiva si è basata su trend storici delle perdite rilevate sulle diverse tipologie di credito.

Crediti per operazioni di locazione finanziaria

Le operazioni di locazione finanziaria con terzi sono iscritte nel bilancio consolidato secondo la metodologia finanziaria che comporta l'iscrizione tra i crediti della quota capitale inclusa nei canoni attivi, a fronte dello storno del valore dei beni e dei relativi fondi di ammortamento.

Durante la vita del contratto i canoni sono ripartiti tra interessi attivi accreditati a conto economico per competenza, in funzione delle scadenze prefissate, e quote capitali che vengono imputate a riduzione del credito residuo.

I crediti scaduti il cui recupero è affidato all'azione legale sono stati valutati singolarmente sia come presunto valore d'incasso sia come tempistica attesa. La svalutazione collettiva si è basata su trend storici delle perdite rilevate.

Per tutte le tipologie di credito, il passaggio a perdita avviene quando si ritiene che non vi siano più possibilità di recupero o che l'ammontare del credito renda antieconomico il recupero.

Titoli

Le azioni proprie detenute sono iscritte in deduzione del patrimonio netto. I profitti e le perdite derivanti dalla negoziazione di azioni proprie sono rilevati nel patrimonio netto senza transitare dal conto economico.

Gli investimenti in titoli detenuti sino a scadenza sono iscritti al costo ammortizzato eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore.

Rimanenze

Tra le rimanenze sono iscritti esclusivamente gli immobili destinati alla vendita che sono valutati al minore tra il costo di acquisto o di costruzione ed il valore di presunto realizzo desumibile da transazioni di immobili simili per zone e tipologia.

Il costo include tutti i costi di acquisto e i costi sostenuti per portare le rimanenze nelle condizioni in cui si trovano alla data di bilancio. Trattandosi tipicamente di beni non fungibili, il costo delle rimanenze viene valutato in modo specifico.

Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento nonché di quelli stimati necessari per realizzare la vendita. Le rimanenze sono solitamente svalutate fino al valore netto di realizzo sulla base di una valutazione eseguita per ogni singolo bene.

Quando le circostanze che precedentemente avevano causato una svalutazione delle rimanenze al di sotto del costo non sussistono più, l'ammontare della svalutazione viene stornato in modo tale che il nuovo valore contabile sia il minore tra il costo ed il valore netto di realizzo riallineato.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti per le quali l'impresa ha un'obbligazione attuale quale risultato di un evento per la quale sarà probabile l'impiego di risorse stimabili in modo attendibile.

L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima dell'esborso richiesto per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio.

Nei casi in cui l'effetto temporale sia un fattore rilevante, tali fondi sono attualizzati. Il tasso di attualizzazione riflette le valutazioni correnti del valore.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto del personale è stato assimilato dai principi contabili internazionali ad un'obbligazione a benefici definiti, ovvero è una forma di retribuzione del personale a corresponsione differita, rinviata alla fine del rapporto di lavoro; pertanto la valutazione di tale obbligazione avviene sulla base di una stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere ai propri dipendenti al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

La valutazione della passività attuariale è affidata ad attuari indipendenti esterni i quali determinano l'ammontare dei benefici maturati applicando il criterio della proiezione unitaria del credito ovvero considerando il TFR già maturato, calcolato secondo quanto disposto dal codice civile, proiettato per la durata residua prevista del rapporto di lavoro e attualizzato alla data di bilancio.

I valori esposti in bilancio tengono conto dell'accantonamento di competenza dell'esercizio e degli utilizzi per indennità corrisposte nell'esercizio anche a titolo di anticipazione.

Gli utili e le perdite derivanti da aggiustamenti delle stime attuariali riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro sono contabilizzati tra le altre riserve.

L'importo contabilizzato come passività è quindi pari al valore attuale della passività alla data di riferimento del bilancio, aumentato o ridotto di eventuali utili/perdite attuariali.

A seguito alle modifiche apportate alla regolamentazione del Fondo trattamento di fine rapporto dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e dai successivi Decreti e Regolamenti attuativi, i criteri di contabilizzazione applicati alle quote di TFR maturate al 31 dicembre 2006 e a quelle maturande dal 1 gennaio 2007, sono stati modificati secondo le modalità previste dallo IAS 19 e le interpretazioni definite nel corso dell'anno dagli Organismi tecnici nazionali competenti.

Per effetto della Riforma della previdenza complementare di cui al suddetto Decreto, le quote di TFR maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda configurando un piano a benefici definiti (obbligazione per i benefici maturati soggetta a valutazione attuariale), mentre le quote maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (con l'eccezione dei dipendenti di aziende con meno di 50 dipendenti), per effetto delle scelte operate dai

dipendenti, vengono destinate a forme di previdenza complementare o trasferite dall'azienda al fondo di tesoreria gestito dall'INPS, configurandosi a partire dal momento in cui la scelta è formalizzata dal dipendente, come piani a contribuzione definita (non più soggetti a valutazione attuariale).

Debiti e passività finanziarie

Sono iscritti all'atto della ricezione delle somme (per i finanziamenti) o al momento in cui scaturisce l'obbligo a pagare il corrispettivo. Dopo il riconoscimento iniziale, tutte le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di rendimento effettivo. Tale criterio non è applicato alle passività a breve termine.

Per i finanziamenti ottenuti per i quali non è prevista la corresponsione di un tasso di interesse, si procede alla valutazione degli stessi mediante iscrizione in bilancio del relativo provento implicito. Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio quando l'obbligazione specificata dal contratto è estinta.

Fiscalità corrente e differita

Le attività e le passività fiscali per imposte correnti sono rilevate sulla base del valore dovuto o recuperabile a fronte del reddito imponibile dell'esercizio determinato sulla base della normativa di riferimento, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte correnti non ancora pagate in tutto o in parte alla data di bilancio sono iscritte tra i debiti per imposte correnti al netto di acconti eventualmente versati in corso d'anno.

L'onere/provento fiscale è costituito:

- dall'ammontare dovuto per le imposte correnti rappresentate da IRES ed IRAP, effettuato in conformità alle disposizioni vigenti;
- dall'ammontare delle imposte che si ritiene risulteranno dovute (passività per imposte differite) o che si ritiene siano state pagate anticipatamente (attività per imposte anticipate), in relazione alle differenze temporanee tra il valore di una attività o di una passività determinato secondo criteri civilistici e quello determinato ai fini fiscali.

Le imposte differite sono calcolate, separatamente per ciascuna imposta, sull'ammontare complessivo di tutte le differenze temporanee applicando le aliquote che saranno presumibilmente in vigore al momento in cui le suddette differenze temporanee si riverseranno.

Le imposte anticipate sono iscritte in bilancio qualora vi sia la probabilità di conseguire negli esercizi successivi redditi imponibili non inferiori all'ammontare delle differenze temporanee che si andranno ad annullare.

Per completezza d'informazione si comunica che il Gruppo Gabetti, secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in data 15 giugno 2012 ha rinnovato l'adesione al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir per il triennio 2012, 2013, 2014.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati quando è probabile che i benefici economici futuri saranno fruiti dall'impresa e la loro valutazione è attendibile.

Essi sono iscritti al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante tenendo conto del valore di eventuali sconti commerciali e riduzioni.

I ricavi delle prestazioni, gli interessi attivi, nonché gli altri proventi ed oneri dell'esercizio, sono rilevati secondo il principio della competenza economica e temporale.

I ricavi derivanti dalla vendita di beni sono rilevati al momento del trasferimento all'acquirente di tutti i rischi e benefici connessi alla proprietà dei beni ovvero, nel caso della vendita di immobili, al momento del passaggio di proprietà che coincide con il rogito.

I ricavi derivanti dalla prestazione di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio e, in particolare, quelli derivanti dall'attività di intermediazione immobiliare sono riconosciuti nel momento in cui la proposta di acquisto dell'unità immobiliare viene accettata dal proprietario venditore e l'accettazione viene notificata al promissario acquirente.

I lavori in corso di esecuzione sono iscritti in base alle singole lavorazioni effettivamente completate.

Dividendi

I dividendi delle società partecipate non consolidate sono contabilizzati nell'esercizio in cui viene deliberata la distribuzione.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono imputate al conto economico.

Alla chiusura dell'esercizio, i crediti e i debiti a breve termine in valuta ancora in essere sono convertiti in Euro ai cambi in vigore alla data di bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalla conversione sono rispettivamente accreditati ed addebitati al conto economico.

I bilanci separati di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato. Nella preparazione dei bilanci delle singole entità, le operazioni in valute diverse dall'Euro sono inizialmente rilevate ai cambi alle date delle stesse.

Alla data di bilancio le attività e le passività monetarie denominate nelle succitate valute sono riespresse ai cambi correnti a tale data. Le differenze di cambio emergenti dalla regolazione

delle poste monetarie e dalla riesposizione delle stesse ai cambi correnti alla fine dell'esercizio sono imputate al conto economico dell'esercizio.

Le differenze cambio derivanti da un elemento monetario che fa parte di un investimento netto in una gestione estera sono rilevate nel conto economico del bilancio separato dell'entità che redige il bilancio. Nel bilancio consolidato, tali differenze cambio sono rilevate in una componente separata di patrimonio netto e contabilizzate a conto economico al momento della dismissione dell'investimento netto.

Ai fini della presentazione del bilancio consolidato, le attività e le passività delle imprese controllate estere, le cui valute funzionali sono diverse dall'Euro, sono convertite ai cambi correnti alla data di bilancio. I proventi e gli oneri sono convertiti ai cambi medi del periodo. Le differenze cambio emergenti sono rilevate nella voce del patrimonio netto "Riserva di traduzione"; tale riserva è rilevata nel conto economico come provento o come onere nel periodo in cui la relativa impresa controllata è ceduta.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013

- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione d'informazioni basate sul fair value. L'adozione di tale principio non ha comportato effetti sul presente Bilancio.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio che richiede alle imprese di indicare in modo separato le "Altre componenti di conto economico complessivo" che successivamente possono essere riclassificate a conto economico. L'adozione di tale emendamento ha comportato un maggior dettaglio espositivo per la variazione degli utili e perdite attuariali da rimisurazione della passività legata ai piani a benefici definiti. Le informazioni comparative sono state coerentemente riesposte.
- In data 16 giugno 2011, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo e il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti deve essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti di valutazione sul presente Bilancio, ma ha

richiesto l'inserimento di un'informativa più completa.

- In data 16 dicembre 2011, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative. Gli emendamenti richiedono informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul presente Bilancio.
- In data 17 maggio 2012, lo IASB aveva emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“Improvement to IFRS’s – 2009-2011”) da applicare in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2013; di seguito vengono citate quelle che comportano un cambiamento nella presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determinano solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo Gabetti:
 - IAS 1 – Presentazione del bilancio: l'emendamento chiarisce le modalità di presentazione delle informazioni comparative nel caso in cui un'impresa modifichi dei principi contabili e nei casi in cui l'impresa effettui una riesposizione retrospettiva o una riclassifica e nei casi in cui l'impresa fornisca delle situazioni patrimoniali aggiuntive rispetto a quanto richiesto dal principio;
 - IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: l'emendamento chiarisce che i ricambi e le attrezzature sostitutive devono essere capitalizzate solo se questi rispettano la definizione di Immobili, impianti e macchinari, altrimenti devono essere classificate come Rimanenze;
 - IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione: l'emendamento elimina un'incoerenza tra lo IAS 12 – Imposte sul reddito e lo IAS 32 sulla rilevazione delle imposte derivanti da distribuzioni ai soci stabilendo che queste devono essere rilevate a conto economico nella misura in cui la distribuzione si riferisce a proventi generati da operazioni originariamente contabilizzate a conto economico.
 - IAS 34 – Bilanci intermedi, l'emendamento chiarisce che il totale delle attività per un reportable segment dovrà essere riportato solo se tale informazione è regolarmente fornita al chief operating decision maker dell'entità e si è verificato un cambiamento materiale nel totale delle attività del segmento rispetto a quanto riportato nell'ultimo bilancio annuale.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul presente Bilancio, né in termini di misurazione, né in termini d'informativa.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo

- La serie dei tre principi IFRS 10 – Bilancio Consolidato, IFRS 11 - Accordi di compartecipazione e IFRS 12 - Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese, emessa dallo IASB nel mese di maggio 2011, è applicabile per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2013 in modo retrospettivo. Gli organi competenti dell'Unione Europea ne hanno completato il processo di omologazione, rinviandone l'applicazione al 1° gennaio 2014 e consentendone l'applicazione anticipata dal 1° gennaio 2013. In particolare:
 - in data 12 maggio 2011 lo IASB aveva emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ridenominato Bilancio separato, che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. L'adozione di tale nuovo principio non si prevede comporterà effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.
 - In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce, come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. L'adozione di tale nuovo principio non si prevede comporterà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
 - A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.
 - In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 12 – Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese, che costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica e altre società veicolo non consolidate. Gli effetti dell'adozione del principio saranno riflessi nell'informativa fornita nel Bilancio consolidato.
- In data 16 dicembre 2011, lo IASB aveva 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 devono essere applicati in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2014.

- In data 29 maggio 2013, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Le modifiche intendono chiarire le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività per le quali sia stata rilevata o eliminata nell'esercizio una perdita per riduzione di valore, nel caso in cui il valore recuperabile di tali attività si basi sul fair value al netto dei costi di vendita. Le modifiche devono essere applicate in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2014.
- In data 27 giugno 2013, lo IASB aveva emesso emendamenti minori allo IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”. Tali emendamenti consentono la continuazione della “Hedge Accounting” qualora uno strumento finanziario derivato di copertura sia novato in seguito all'applicazione di leggi o regolamenti, che determinino la sostituzione della controparte originaria con la finalità di garantire il buon fine dell'obbligazione. Identica modifica sarà riportata anche nell'IFRS 9 – Strumenti finanziari. Tali emendamenti allo IAS 39 devono essere applicati in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2014.
- Alla data del presente Bilancio, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi ed emendamenti:
 - In data 12 novembre 2009 lo IASB aveva pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari; lo stesso principio è poi stato emendato nell'ottobre 2010 e nel novembre 2013. Il principio rappresenta una parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri, sia per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie, sia per la contabilizzazione degli strumenti di copertura (“hedge accounting”). In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili/(perdite) complessivi e non transiteranno più nel conto economico. Per la contabilità degli strumenti di copertura, l'obiettivo è stato quello di rispondere ad alcune

critiche riguardanti i requisiti richiesti dallo IAS 39 per l'hedge accounting, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management adottate delle entità. Gli emendamenti del novembre 2013 hanno anche eliminato la precedente previsione di adozione obbligatoria del principio a partire dal 1° gennaio 2015; la data di adozione obbligatoria sarà indicata con la pubblicazione del principio completo, alla chiusura del progetto IFRS 9.

- In data 20 maggio 2013 era stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Tributi (un'interpretazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali), che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi diversi dalle imposte sul reddito. Tale IFRIC deve essere applicato a partire dagli esercizi che hanno inizio a partire dal 1° gennaio 2014.
- In data 12 dicembre 2013 lo IASB aveva emesso una serie di modifiche agli IFRS derivanti dai cicli di miglioramento 2010-2012 e 2011-2013. I principali adeguamenti hanno interessato la definizione delle condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, l'informativa inerente ai criteri di aggregazione dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi, la definizione di dirigenti con responsabilità strategiche in relazione all'identificazione delle parti correlate nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate, l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali di tutti gli accordi a controllo congiunto, per come definiti dal nuovo principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione e chiarimenti in merito ad alcune esclusioni nell'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del fair value.

I potenziali impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione dei principi ed emendamenti sopra richiamati saranno valutati allorquando tali principi ed emendamenti verranno omologati dai competenti organi dell'Unione.

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo

Nel corso dell'esercizio le società del Gruppo Gabetti hanno effettuato tra di esse operazioni a normali condizioni di mercato.

Le operazioni significative svolte tra società consolidate che hanno dato origine a ricavi e costi, crediti e debiti, sono state eliminate. Le altre operazioni intercorse con società del Gruppo non consolidate sono evidenziate nelle successive note al bilancio consolidato.

Rapporti con parti correlate

Il Gruppo intrattiene rapporti con le sue imprese collegate e consociate regolate alle normali condizioni di mercato.

Nel rispetto della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si riportano le informazioni dell'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Gabetti mediante tabella riepilogativa con il dettaglio dei rapporti economico-patrimoniali.

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 Dicembre 2013								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti finanziari	Debiti commerciali	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società consociate								
Marcegaglia S.p.A.	-	13	-	-	87	-	-	-
Marcegaglia Buildtech S.r.l.	-	286	-	-	411	-	-	-
Margioia S.s.	-	-	-	-	9	-	-	-
Ugo Giordano	-	-	-	-	9	-	-	-
Cascina Merlata S.p.A.	-	3	-	-	2	-	-	-
Warren Real Estate srl	-	-	-	-	-	21	-	-
Investment & Development spa	-	156	-	29	45	31	-	-
Investment Services spa	-	6	-	-	-	-	41	-
Cifin Spa	-	49	-	66	17	67	-	-
Myrsine	-	3	-	-	-	-	-	-
Myrsine 2	-	2	-	-	-	-	-	-
Totale consociate	-	518	-	95	580	119	41	-
TOTALE	-	518	-	95	580	119	41	-
Totale Consolidato	6.118	23.996	53.888	14.154	31.650	21.247	450	685
Percentuale su totale Gruppo	0%	2%	0%	1%	2%	1%	9%	0%

Si ritiene che i rapporti in essere con parti correlate siano regolati a condizioni di mercato. Non è tuttavia possibile assicurare che ove le operazioni cui i rapporti con parti correlate si riferiscono fossero concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti ovvero eseguite le suddette operazioni alle medesime condizioni.



GRUPPO GABETTI
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
ATTIVITA' NON CORRENTI
Nota n. 1: Immobilizzazioni materiali

Per le immobilizzazioni materiali è stato predisposto un apposito prospetto supplementare, allegato alle presenti note al bilancio, che indica, per ciascuna voce, i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti avvenuti nell'esercizio ed i saldi finali.

Il dettaglio della voce è il seguente:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- <i>Terreni e fabbricati</i>		
- Terreni e fabbricati	2	169
- <i>Altri beni</i>		
- Mobili ed attrezzature d'ufficio	256	373
- Macchine elettroniche	135	173
- Automezzi	15	18
- Altre immobilizzazioni materiali	28	53
- Migliorie beni di terzi	603	749
- Totale altri beni	1.037	1.366
Totale immobilizzazioni materiali	1.039	1.535

Nel corso dell'esercizio la voce *terreni e fabbricati* ha avuto un decremento netto di Euro 167 mila, dovuto unicamente alla vendita di un'unità immobiliare di Gabetti Agency S.p.A.. La voce *terreni e fabbricati* al 31 dicembre 2013 comprende n. 2 cantine detenute dalla controllata pari ad Euro 2 mila.

La voce *altri beni* registra un decremento netto di Euro 329 mila, principalmente dovuto al normale deprezzamento dei beni per Euro 295 mila ed alla parziale svalutazione delle migliorie beni di terzi a seguito del rilascio di una parte degli uffici di Via Quaranta n. 40 a Milano per Euro 51 mila.

Nota n. 2: Impairment

Al 31 dicembre 2013 il valore residuo degli avviamenti iscritti tra le immobilizzazioni immateriali ammonta a complessivi euro 14.625 mila, interamente allocati alla CGU (“*cash generating unit*”) Tree Real Estate (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi), comprensivi di euro 7.088 mila relativi al valore netto contabile dell’*intangible* “Rete commerciale in franchising” riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell’acquisizione e inserito nella voce “altre immobilizzazioni immateriali”.

In base allo IAS 36, il valore recuperabile di un’attività o di una unità generatrice di flussi di cassa è il maggiore tra il suo *fair value* (valore equo) dedotti i costi di vendita e il suo valore d’uso basato sull’attualizzazione dei flussi di cassa operativi che si prevede abbiano origine da un’attività o da una unità generatrici di flussi di cassa.

Il *test di impairment* delle società di servizi appartenenti al Gruppo Tree Real Estate è stato effettuato ricorrendo alla configurazione di valore basata sul *value in use* o valore d’uso. Questa impostazione ha comportato da un lato la verifica che i piani delle società e le aggiornate ipotesi del Management fossero coerenti con le regole dettate dallo IAS 36 e dall’altro la stima dei flussi di cassa operativi così come richiesto dallo stesso principio.

I modelli valutativi utilizzati per la stima del valore d’uso incorporano un flusso terminale o *terminal value*, in sintonia con la prospettiva di continuità aziendale delle società che compongono la CGU oggetto di analisi. Il Management ha scelto di calcolare il flusso di cassa di *perpetuity* sulla base di un NOPAT (*net operating profit after tax*) dell’ultimo anno di Piano 2013/2016 e di non considerare per maggiore prudenza un fattore *g* di crescita. La motivazione di tale impostazione va essenzialmente ricondotta alla crescita insita nel Piano che risulta ancora significativa rispetto alla situazione di partenza.

Si è inoltre provveduto a stimare un tasso di attualizzazione “base” dei flussi di cassa operativi, utilizzando diversi parametri finanziari al fine di considerare sia la rischiosità di mercato che del paese, oltre che quella propria della società.

In particolare le società di servizi tendono ad avere una struttura finanziaria di tipo “*full equity*” e di conseguenza il costo medio ponderato del capitale è pari al costo del capitale proprio. Tale tasso base è stato successivamente rettificato in funzione della maggiore rischiosità e incertezza delle previsioni aziendali recepite nei piani approvati dal Management, nonché delle previsioni di crescita del mercato nel quale operano le società in questione.

Lo IAS 36 precisa infatti che il tasso di attualizzazione deve riflettere “*le valutazioni correnti del mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell’attività corrisponde al rendimento che gli investitori richiederebbero se si trovassero nella situazione di dover scegliere un investimento che generasse flussi finanziari di importi, tempistica e rischio equivalenti a quelli che l’entità si aspetta che derivino dall’attività in oggetto*”.

Coerentemente con questa impostazione, il tasso di attualizzazione assunto nella configurazione basata sul costo medio ponderato del capitale (K_e) è stato stimato nell’11,03%, comprensivo di

un *additional premium risk* del 2%, in considerazione dei tassi di crescita previsti a Piano e dei recenti mutamenti organizzativi.

La Direzione del Gruppo ha ritenuto ragionevoli le considerazioni fin qui svolte e conseguentemente dal *test d'impairment* sono emersi i seguenti risultati:

CGU Tree Real Estate – Gabetti Franchising Agency, Professionecasa, Grimaldi

La Società Tree Real Estate S.r.l. è la *sub-holding* detenuta al 99% dal Gruppo Gabetti, a seguito dell'incremento della quota di partecipazione avvenuto in data 8 febbraio 2012, che a sua volta controlla alcune *legal entities* che operano nell'attività del *franchising* immobiliare (Gabetti Franchising Agency, Professionecasa e Grimaldi). Va sottolineato che Gabetti Franchising Agency è il veicolo societario che ha ereditato il nucleo storico dell'attività del Gruppo Gabetti in seguito alla ridefinizione del modello di *business* con la trasformazione della rete diretta Retail in rete *franchising* immobiliare.

Nello svolgimento del *test di impairment* gli Amministratori hanno considerato quale indicatore di perdita di valore il ritardo accumulato nei risultati dell'esercizio 2013, dal quale emerge un volume di fatturato in sostanziale allineamento al "*Worst case*" scenario con un EBITDA leggermente superiore, in conseguenza dell'ulteriore razionalizzazione dei costi fissi di struttura.

I flussi di cassa di previsione esplicita del Piano e del periodo successivo, sono stati pertanto rettificati, per quanto riguarda il volume dei ricavi con le stesse assunzioni previste nel Piano "*Worst case*", normalizzando però la struttura dei costi per tenere conto del miglioramento percentuale dell'Ebitda sui ricavi, già realizzato al 31 dicembre 2013.

Dalla verifica svolta secondo le modalità sopra esposte al 31 dicembre 2013 è stata confermata la piena recuperabilità dei valori iscritti ad avviamento, in quanto il valore contabile della CGU iscritta nel bilancio consolidato risulta inferiore al suo valore recuperabile inteso come il valore attuale dei flussi finanziari attesi che si suppone deriveranno dalla medesima unità generatrice dei flussi di cassa.

Le analisi sopra indicate confermano comunque la sensibilità delle valutazioni di recuperabilità dell'avviamento implicito nel valore della partecipazione Tree Real Estate alla variazione della marginalità attesa lungo il periodo di Piano.

In tale contesto, gli Amministratori monitoreranno pertanto sistematicamente l'andamento del Piano e delle principali variabili al fine di valutare gli adeguamenti delle stime di recuperabilità dei valori di iscrizione sopra esposti.

Non si può tuttavia escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano consuntivare in futuro risultati diversi dalle stime effettuate, che potrebbero richiedere rettifiche, anche significative, al valore contabile degli avviamenti iscritti in bilancio.

Nota n. 3: Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2013 il totale della voce è pari ad Euro 18.428 mila (Euro 20.503 mila al 31 dicembre 2012).

Di seguito evidenziamo il riepilogo della voce immobilizzazioni immateriali:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Concessioni, licenze e marchi	1.668	1.883
- Software	1.723	1.974
- Altre immobilizzazioni immateriali	7.208	9.101
- Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	342	8
- Avviamento	7.537	7.537
Totale immobilizzazioni immateriali	18.478	20.503

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

Il decremento netto di tale voce pari ad Euro 215 mila è legato principalmente all'ammortamento del periodo pari ad Euro 221 mila ed all'acquisizione della proprietà del dominio "Immobile.net" per Euro 8 mila.

La voce rileva i costi sostenuti per la registrazione dei marchi legati alla *brand identity* del Gruppo Gabetti per Euro 51 mila, costi per marchi e licenze per Euro 6 mila derivanti dal Gruppo Abaco e costi per marchi e licenze per Euro 1.611 mila derivanti da Gruppo Tree Real Estate.

Software

Il saldo presenta un decremento netto di Euro 251 mila, composto prevalentemente per Euro 518 mila dal decremento dovuto ad ammortamenti del periodo, compensati per Euro 267 mila (di cui 8 mila riclassificati dalle immobilizzazioni in corso e acconti) dall'incremento per l'implementazione di software esistenti ed il completamento dei nuovi siti internet.

La vita utile dei programmi viene considerata non superiore a 3 anni per software applicativi generici e non superiore a 5 anni per i sistemi informativi aziendali.

La vita utile del software "Treeplat" è stata considerata superiore ai 5 anni.

Altre immobilizzazioni immateriali

Il saldo al 31 dicembre 2013 pari ad Euro 7.208 mila, include prevalentemente l'importo di Euro 7.088 mila relativo al valore netto contabile dell'*intangibile* "Rete commerciale in franchising" riconosciuto in sede di allocazione del prezzo dell'acquisizione già al netto della quota di ammortamento relativa all'esercizio 2013 pari ad Euro 1.691 mila.

Tale quota di avviamento è ammortizzata sulla base della durata media dei contratti franchising rilevata in 7-7,6 anni.

Tale voce, per una migliore rappresentazione, è stata inserita tra le "altre immobilizzazioni immateriali", separata dall'avviamento e, ai fini della comparabilità, è stato riclassificato anche l'esercizio precedente.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Il saldo al 31 dicembre 2012 pari ad Euro 8 mila era riferito al costo sostenuto per l'implementazione ed aggiornamento del sito internet per la società Tree Real Estate, riclassificato nel 2013 nella voce *Software*. Il saldo al 31 dicembre 2013 per Euro 342 mila si riferisce alla realizzazione dei nuovi software non ancora conclusi "Progetto Condominio" e "Progetto Weare" per la gestione dei servizi immobiliari via web per la società Abaco Servizi S.r.l.

Si precisa che non sono presenti attività immateriali generate internamente. Per le immobilizzazioni immateriali è stato predisposto un apposito prospetto supplementare, allegato alle presenti note, che indica, per ciascuna voce, i costi storici, i precedenti ammortamenti, i movimenti avvenuti nell'esercizio ed i saldi finali.

Avviamenti

Per maggiori dettagli sui valori degli avviamenti, che sono relativi unicamente al Gruppo Tree Real Estate per Euro 14.625 mila (di cui Euro 7.088 mila allocata ad *asset* e inclusa nella voce "altre immobilizzazioni immateriali" e Euro 7.537 mila inclusa nella voce "avviamenti"), si rimanda alla precedente Nota n. 2.

Nota n. 4: Partecipazioni valutate ad equity

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
NPLs RE_Solutions S.r.l.	10	0
Royal Building S.r.l.	0	106
La Buona Ventura Srl	0	-10
Pagano Agency	0	1
Partecipazioni valutate ad equity	10	97

Nel corso dell'esercizio è stata costituita una nuova società, NPLs RE_Solutions S.r.l. detenuta per il 50% dalla controllata Abaco Servizi S.r.l. e per il 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con un Capitale Sociale pari ad Euro 20 mila.

Le partecipazioni di La Buona Ventura S.r.l. e di Pagano Agency S.r.l., nel corso dell'esercizio, sono state cedute al loro valore nominale, mentre la partecipazione della società Royal Building S.r.l. è stata azzerata a seguito della chiusura della liquidazione avvenuta in data 5 dicembre 2013.

I bilanci al 31 dicembre 2013 delle società valutate ad equity presentano i seguenti valori (espressi in unità di Euro):

Società	Totale attività non correnti	Totale attività correnti	Totale passività non correnti	Totale passività correnti	Totale Patrimonio netto	Totale Ricavi	Totale Costi	Utile/(Perdita) d'esercizio
NPLSs RE_Solutions S.r.l.	2.582	17.041	0	168	19.455	0	545	(545)
Totale	2.582	17.041	0	168	19.455	0	545	(545)

Nota n. 5: Altri titoli a lungo termine

La voce, pari ad Euro 97 mila, si riferisce al premio versato per la sottoscrizione di un contratto assicurativo multiramo unit linked e di assicurazione sulla vita con partecipazione agli utili. Il capitale minimo garantito è pari ad Euro 95 mila a fronte del premio di Euro 97 mila.

Tale polizza assicurativa, stipulata da Tree Real Estate S.r.l., è stata sottoscritta al fine di essere costituita in pegno per le prestazioni in essa previste a favore di una compagnia assicurativa che ha rilasciato una polizza fidejussoria (per un valore di 389 mila), con contraente Tree Real Estate S.r.l. e con beneficiario l'Agenzia delle Entrate, a garanzia dei crediti iva di Tree Real Estate S.r.l. compensati con la procedura iva di Gruppo, per la durata di tre anni a partire dal 23 dicembre 2013.

Nota n. 6: Attività fiscali differite

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRES	5.297	5.388
- Crediti verso erario per imp.anticipate - IRAP	15	21
Attività fiscali differite	5.312	5.409

Le imposte anticipate sono calcolate sulla base dell'ammontare complessivo delle differenze temporanee tra il valore di un'attività o di una passività secondo criteri civilistici e quello secondo criteri fiscali applicando le aliquote che saranno presumibilmente in vigore al momento in cui le suddette differenze temporanee si riverseranno.

La voce include principalmente le imposte sulle differenze temporanee calcolate su fondi svalutazione crediti e sulle perdite fiscali delle società appartenenti al Gruppo e rientranti nel consolidato fiscale.

Alla data di bilancio, il Gruppo dispone di perdite pregresse non utilizzate per un ammontare complessivo pari ad Euro 101.714 mila (Euro 92.826 mila nel 2012).

Di tali perdite:

- sono iscritte in bilancio le imposte differite attive con riferimento ad un ammontare di perdite pregresse utilizzabili (relative all'esercizio 2007) per un importo corrispondente ad Euro 6.240 mila;



- in via prudenziale non sono state iscritte in bilancio le imposte differite attive sulle perdite fiscali riportabili negli esercizi futuri su un ammontare complessivo pari ad Euro 95.474 mila (Euro 86.509 mila nel 2012), rinviandone l'iscrizione agli esercizi successivi, in relazione al progressivo realizzarsi dei risultati positivi.

Dal punto di vista dei crediti per imposte differite attive, tali scelte hanno comportato:

- la presenza in bilancio di crediti per imposte differite attive per un ammontare complessivo pari ad Euro 1.716 mila (Euro 1.737 mila nel 2012);
- la mancata iscrizione di crediti per imposte differite attive per un ammontare complessivo pari ad Euro 26.255 mila al 31 dicembre 2013 (Euro 23.790 mila nel 2012).

Per la descrizione analitica degli importi relativi alla fiscalità differita attiva si rimanda al prospetto allegato alle presenti note.

Nota n. 7: Altri crediti finanziari a lungo termine

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Finanziamenti ad altri a MLT	25	169
Fondi svalutazione crediti	-7	-151
Totale altri crediti finanziari MLT	18	18

I finanziamenti ad altri a MLT pari ad Euro 18 mila sono relativi alla società Abaco Servizi S.r.l. e si riferiscono al finanziamento verso Xenon Due Punto Zero S.r.l. parzialmente svalutato.

Si precisa che nel corso dell'esercizio è stato azzerato il finanziamento pari ad Euro 144 mila nei confronti della società Abaco Progetti S.r.l. (società non facente parte del Gruppo) con l'utilizzo del fondo svalutazione crediti.

Si precisa che nel corso dell'esercizio si è proceduto alla chiusura del credito finanziario verso la BU Investment pari ad Euro 6 milioni, così come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione del Debito firmato nel giugno 2013, mediante l'utilizzo del fondo svalutazione crediti di pari importo.

Nota n. 8: Altre attività a lungo termine

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Depositi cauzionali vari	225	292
- Crediti per acconti IRPEF sul TFR	18	18
Totale altre attività a MLT	243	310

I depositi cauzionali vari sono costituiti prevalentemente a fronte di contratti di locazione degli immobili ove viene esercitata l'attività sociale. Hanno subito un decremento netto pari ad Euro 67 mila dovuto principalmente alla restituzione di depositi cauzionali relativi al noleggio auto.

ATTIVITA' CORRENTI

Nota n. 9: Rimanenze

Nel corso dell'esercizio si è proceduto alla cessione di n. 1 immobile pari ad Euro 42 mila riveniente da contratto di locazione finanziaria detenuto dalla controllata Gabetti Mutuicasa S.p.A.. Al 31 dicembre 2013 è presente unicamente 1 immobile, sempre detenuto dalla controllata, del valore netto di Euro 392.

Nota n. 10: Crediti commerciali ed altri crediti a breve termine

La voce crediti commerciali ed altri crediti a breve termine è così composta:

Crediti verso clienti:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Clienti per mediazioni immobiliari	1.497	1.063
- Clienti per pratiche in contenzioso	9.719	7.244
- Clienti per attività di franchising	10.262	11.522
- Clienti per servizi tecnici	6.068	5.017
- Clienti per fatture da emettere	4.070	3.475
- Altri	5.782	5.817
Totale crediti verso clienti	37.398	34.138
Totale fondi svalutazione crediti	-16.019	-14.549
Totale crediti netti verso clienti	21.379	19.589

L'incremento netto pari ad Euro 1.790 mila è dovuto principalmente a maggiori crediti per pratiche in contenzioso.

I crediti per fatture da emettere verso terzi si riferiscono principalmente ai servizi tecnici.

Per il dettaglio suddiviso per tipologia, rischio e scadenza si rimanda alla successiva nota n. 34.

Altri crediti a breve termine:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Altri ratei attivi	0	3
- Altri risconti attivi	740	740
- Altri crediti	773	866
- Acconti a fornitori	156	198
- Crediti verso dipendenti	21	23
Totale crediti verso altri	1.690	1.830

Crediti tributari:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Erario c/IVA	391	228
- Altri crediti tributari	537	605
Totale altri crediti tributari	928	833

I crediti verso l'Erario per IVA sono immediatamente ed integralmente recuperabili con l'eventuale debito IVA dei mesi successivi, pertanto sono considerabili a breve termine e non suscettibili né di attualizzazione né di svalutazione.

Gli altri crediti tributari sono prevalentemente composti da crediti Ires (derivanti da crediti a rimborso e ritenute d'acconto subite) e da crediti Irap.

Nota n. 11: Altri crediti finanziari a breve termine

La voce altri crediti finanziari a breve termine è così composta:



	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Finanziamenti ad altri BT	0	2
Crediti per operazioni di locazione finanziaria	271	270
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-248	-247
Totale crediti per operazioni di locazione fin.	23	23
Crediti per mutui concessi	128.829	133.606
Fondi svalutazione crediti per interessi mora	-118.636	-122.110
Fondi svalutazione crediti	-4.116	-4.576
Totale crediti per mutui concessi	6.077	6.920
Totale altri crediti finanziari BT	6.100	6.945

La voce, nel corso dell'esercizio, evidenzia un decremento netto di Euro 845 mila principalmente a seguito di incassi e chiusure di crediti per mutui.

La voce crediti per mutui concessi comprende la quota a breve termine dei crediti verso la clientela per operazioni di mutuo, concessi per acquisto o ristrutturazione di immobili, assistiti da garanzie ipotecarie (Euro 6.920 mila al 31 dicembre 2012).

Per il dettaglio relativo alla scadenza dei crediti per mutui ed al loro *fair value* si rimanda alla successiva Nota n. 35.

Nota n. 12: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2013 la voce risulta pari ad euro 3.603 mila, in diminuzione di euro 4.688 mila rispetto ad euro 8.291 mila di fine esercizio precedente, comprensiva di euro 218 mila di assegni.

Posizione finanziaria netta

La posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2013 risulta negativa per euro 50,3 milioni (composta per euro 53,3 milioni da debiti a medio/lungo termine, per euro 0,6 milioni da debiti a breve termine e per euro 3,6 milioni da liquidità), con un incremento di euro 0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Tali valori comprendono un importo di euro 9,4 milioni di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti NPL (linea di *business* "Altri Business" descritta nelle pagine precedenti) al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

La posizione finanziaria netta, già comprensiva di euro 6,0 milioni di versamenti anticipati nel secondo semestre 2013 a copertura di un futuro aumento di capitale da parte di Marfin S.r.l., è stata negativamente influenzata dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprese uscite non ricorrenti per euro 2,2 milioni relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016, oneri finanziari maturati e riscadenzati a fine esercizio 2013 per euro 0,7 milioni e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Nel corso del mese di dicembre 2013 è stata inoltre effettuata da parte degli Istituti Finanziatori la conversione in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di parte dei crediti chirografari di categoria A (NPL) per 2,1 milioni di euro, a seguito delle perdite maturate dal Gruppo Gabetti nell'attività di recupero dei mutui erogati fino al 1997, ora Non Performing Loan, relative ai periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013.

Così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, nel mese di dicembre 2013 si è anche provveduto alla liquidazione di competenze bancarie per complessivi 1,9 milioni di euro, di cui 1,4 milioni di euro relativi ad interessi riferiti al periodo 01/10/2011-31/12/2012 e 0,5 milioni di euro a parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A (NPL) relativo ai flussi generati dall'attività di recupero dei Non Performing Loan nei periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013, riducendo il debito bancario corrente utilizzando le disponibilità liquide, non generando pertanto nessun impatto nel complesso della posizione finanziaria netta.

Inoltre, nel corso del mese di febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni interamente sottoscritto per cassa e l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente, il tutto come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Al 31 dicembre 2013 le linee di credito concesse dal sistema bancario in linea capitale ammontano ad euro 53,8 milioni, oltre ad euro 1,1 milioni per crediti di firma e carte di credito.

Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti*".

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta consolidata:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Cassa	14	19
Depositi bancari e postali	3.371	7.986
Titoli e attività finanziarie correnti	218	286
Liquidità	3.603	8.291
Debiti verso banche	-604	-2.027
Indebitamento finanziario corrente	-604	-2.027
Posizione finanziaria netta corrente	2.999	6.264
Debiti verso banche	-53.284	-55.634
Indebitamento finanziario non corrente	-53.284	-55.634
Posizione finanziaria netta	-50.285	-49.370

Si ricorda infine, che la posizione finanziaria netta a partire da febbraio 2014 beneficerà dei proventi per cassa ricevuti a seguito della conclusione dell'aumento di capitale in opzione ai Soci per residui euro 13 milioni e della riduzione per euro 20 milioni dell'indebitamento finanziario non corrente per effetto della conclusione dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di credito Finanziatori, attraverso la conversione di parte di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

CAPITALE SOCIALE E RISERVE

La movimentazione delle voci componenti il Patrimonio Netto viene fornita in dettaglio negli allegati. Di seguito commentiamo le principali voci.

Nota n. 13: Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2013, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.072.248,91 ed è suddiviso in numero 830.736.661 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 826.338.538 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

In data 4 dicembre 2013 sono state integralmente sottoscritte e liberate le Azioni NPL da parte delle Banche Creditrici sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013 per un importo pari ad Euro 2.102.999,60 mediante emissione di n. 41.074.211 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0512.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria A dagli stessi vantati nei confronti della Società.



L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 10 dicembre 2013.

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (i.e. aumento di capitale in opzione).

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 19 febbraio 2014.

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 26 febbraio 2014.

Il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari ad euro 19.100.389,26, suddiviso in n. 2.161.711.758 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 2.157.313.635 azioni ordinarie (con diritto di voto) e n. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).



Prestito Obbligazionario Convertendo

In data 5 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delega ex art. 2420 ter del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato: i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti; e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023".

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo; sono state emesse n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di Euro 1,00 e così per un controvalore pari ad Euro 10.000.000,00.

Le obbligazioni sono state sottoscritte dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 28 giugno 2013 ha approvato il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2012 dal quale emergeva un patrimonio netto negativo pari ad Euro 26.142.649,51, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.038.301,11, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

In pari data l'assemblea prendeva inoltre atto che, a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. avvenuta in data 20 giugno 2013, dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. e sino all'omologazione dello stesso non si applicavano gli artt. 2446 commi 2 e 3 e 2447 del codice civile e che per lo stesso periodo non operava la causa di scioglimento della Società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del codice civile.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione stesso (pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013), poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013 in quanto non reclamato nei termini di legge.

Successivamente è stato dato seguito agli interventi sul capitale sopra riportati.

Al 31 dicembre 2013 risulta ancora che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite e si è ridotto al di sotto del limite legale, permanendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2014 ha provveduto ad approvare la situazione patrimoniale della Società al 28 febbraio 2014, che include le operazioni sul capitale sopra descritte.

Dalla situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 di Gabetti Property Solutions S.p.A. emergono un utile di periodo di Euro 1.126.296,92, che sommate alle perdite di Euro 67.238.160,37 (inclusa la riserva negativa IAS/IFRS) danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 66.111.863,45, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.100.389,26 e di riserve positive (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 61.454.514,27.

Il patrimonio netto della Società al 28 febbraio 2014 ammonta, quindi, ad Euro 14.443.040,08, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.100.389,26.

Risulta, pertanto, che non ricorre più la fattispecie di cui agli artt. 2447 e 2446 del codice civile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi degli artt. 2447 e 2446 del codice civile, nonché in conformità all'art. 74 del Regolamento Consob 11971/1999, che sarà messa a disposizione del pubblico nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Nota n. 14: Altre riserve

Altre riserve

L'incremento netto pari ad Euro 7.988 mila si riferisce per Euro 2.069 mila all'aumento di capitale per la quota di sovrapprezzo in base all'accordo NPL del 20.06.2013, come riportato nella nota precedente, per Euro 231 mila a seguito della rideterminazione dei costi per consulenza sulla base del raggiungimento di transazioni, per Euro 6.000 mila quale futuro aumento di capitale, per Euro 10 mila dalle rettifiche di consolidamento, al netto della chiusura della riserva di *fair value* pari ad Euro 322 mila, derivante dall'acquisizione di Royal Building S.r.l. azzerata a seguito della chiusura della liquidazione.

Nota n. 15: Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2013 la voce è pari ad un importo di Euro 174 mila ed accoglie il Capitale sociale e riserve di pertinenza di terzi per Euro 163 mila e l'utile di competenza di terzi per Euro 11 mila.

PASSIVITA' NON CORRENTI

Nota n. 16: Debiti per finanziamenti a lungo termine

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Finanziamenti Bancari MLT	53.284	55.634
Totale debiti per finanziamenti a lungo termine	53.284	55.634

I debiti per finanziamenti bancari a lungo termine sono interamente rappresentati da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Il tasso medio annuo d'interesse di Gruppo sui finanziamenti a lungo termine di cui sopra, al 31 dicembre 2013 è stato pari all'1,18%.

La riduzione della voce pari ad Euro 2.350 mila è dovuta prevalentemente alla conversione del debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 2.103 mila avvenuta nel mese di dicembre.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 sono rispettati.

Per maggiori dettagli relativi alla manovra finanziaria ed ai contenuti dell'Accordo 2013, si rimanda a quanto già precedentemente esposto nella Relazione sulla Gestione.

Nota n. 17: Passività fiscali differite

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Fondi per imposte differite - IRES	2.469	3.156
- Fondi per imposte differite - IRAP	330	444
Totale passività fiscali differite	2.799	3.600

I principali elementi che compongono le imposte differite passive e la loro movimentazione durante l'esercizio in corso sono esposti nel prospetto allegato.

Nota n. 18: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

La voce include il TFR di tutte le società del Gruppo.

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	1.919	2.272

La tabella esposta di seguito evidenzia la movimentazione avvenuta nell'esercizio:

Saldo al 31.12.2012	2.272
- Quota maturata nell'esercizio	682
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-162
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-275
- Indennità liquidate nell'esercizio	-506
- Utilizzo per imposta sostitutiva	-6
- Utili/perdite attuariali	-86
Saldo effettivo al 31.12.2012	1.919

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2013 sono state le seguenti:

Riepilogo delle basi tecniche demografiche

- decesso: tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato;
- inabilità: tavole INPS distinte per età e sesso;
- pensionamento: 100% al raggiungimento dei requisiti AGO.

Frequenze annue di turnover e anticipazioni TFR al 31.12.2013

- frequenza anticipazioni 2,10%
- frequenza turnover 12,50%

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

Lo scenario economico-finanziario utilizzato per la valutazione viene descritto dalla seguente tabella:

Tasso annuo di attualizzazione	2,50%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento salariale	1,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA con duration 7-10 rilevato alla data della valutazione.

L'impatto IAS iscritto a conto economico è stato pari a negativi Euro 28 mila ed è composto prevalentemente da oneri finanziari.

Informazioni aggiuntive previste dal nuovo IAS 19

Di seguito si riportano informazioni aggiuntive in merito a:

- analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti;
- indicazione del contributo per l'esercizio successivo;
- indicazione della durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a beneficio definito;
- erogazioni previste nel piano

Tabella 7.1: Analisi di sensitività dei principali parametri valutativi sui dati al 31 Dicembre 2013

DBO al 31.12.2013

Società	Tasso di inflazione +0,25%	Tasso di inflazione -0,25%	Tasso di attualizzazione +0,25%	Tasso di attualizzazione -0,25%	Tasso di turnover +1%
Gabetti Agency	419.288,47	411.765,70	410.006,60	421.145,44	415.332,70
Gabetti Property	431.907,37	423.803,03	421.904,00	433.912,60	427.641,18
Tree Realest	94.638,04	92.330,73	92.085,19	94.902,19	93.328,45
Gabetti Franch.	241.994,64	237.399,68	236.464,42	242.982,14	239.560,47
Profess. Casa	86.564,67	84.353,53	84.143,93	86.791,30	85.247,15
Grimaldi FR.	5.770,97	5.616,23	5.605,43	5.782,85	5.682,17
Patrigest	192.797,52	187.996,35	187.463,48	193.372,24	189.818,16
Abaco	490.797,29	479.108,14	477.907,46	492.090,92	483.940,30
Totale	1.963.758,98	1.922.373,39	1.915.580,50	1.970.979,67	1.940.550,59

Società	Service Cost 2014	Duration del piano
Gabetti Agency	0,00	6,0
Gabetti Property	0,00	6,3
Tree Realest	15.422,97	9,5
Gabetti Franch.	10.862,35	7,5
Profess. Casa	12.677,56	9,7
Grimaldi FR.	1.866,58	11,0
Patrigest	43.304,42	10,4
Abaco	88.141,85	9,3
Totale	172.275,72	8,4

Anni	Erogazioni previste
1	317.932,00
2	276.213,34
3	281.064,41
4	240.000,75
5	224.072,51



Nota n. 19: Fondi a lungo termine

Trattasi del fondo rischi ed oneri per Euro 4.500 mila relativo all'accantonamento riferito alla garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. ha prestato a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano 2013 – 2016 (approvato nell'esercizio precedente) e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili o comunque non prima del 31/12/2018. Ai fini della comparabilità è stato riclassificato anche il valore dell'esercizio precedente che era ricompreso nella voce "Fondi rischi ed oneri" tra le passività correnti per Euro 4.500 mila.

PASSIVITA' CORRENTI

Nota n. 20: Debiti commerciali ed altre passività a breve termine

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Per fatture ricevute	6.466	6.145
- Per fatture da ricevere	3.523	6.005
Totale debiti verso fornitori	9.989	12.150
- Debiti verso dipendenti	1.173	1.505
- Altri debiti	471	510
- Altri risconti	599	887
- Debiti verso clienti	421	554
- Debiti verso l'Erario c/IVA	33	423
- Altri debiti tributari	29	53
- Debiti verso l'Erario c/Ritenute	464	534
- Debiti verso Ist.di Assist.e Previdenza	975	1.111
Totale altri debiti	4.165	5.577
Totale debiti commerciali ed altre passività BT	14.154	17.727

I debiti verso fornitori sono principalmente di natura commerciale per le forniture di beni e di servizi.

I debiti verso dipendenti si riferiscono a rimborsi spese, incentivazione variabile, ferie e riposi compensativi maturati e quote di quattordicesima.

I debiti verso clienti riflettono principalmente i depositi effettuati da clienti acquirenti, venditori e locatari nel settore dell'intermediazione immobiliare e gli acconti versati da clienti.

I debiti verso Istituti di assistenza e previdenza sono rappresentati principalmente da debiti per contributi verso INPS e verso INAIL, relativi al mese di dicembre 2013.

Posizioni debitorie scadute

Con riferimento alle posizioni debitorie scadute del Gruppo, si evidenziano debiti commerciali scaduti per euro 3.215 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

La Capogruppo presenta debiti commerciali scaduti per euro 375 mila, mentre non risultano debiti finanziari, tributari, previdenziali e verso dipendenti scaduti.

Alcuni debiti commerciali scaduti della Società e del Gruppo sono stati oggetto di solleciti bonari.



Rimangono pendenti alcuni giudizi ordinari instaurati nei precedenti esercizi a seguito di opposizione a decreti ingiuntivi emessi nei confronti del Gruppo di importo complessivo non significativo.

Non si segnalano sospensioni di servizi.

Nota n. 21: Debiti per imposte sul reddito

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Debiti verso l'erario per imposte correnti IRES	0	8
- Debiti verso l'erario per imposte correnti IRAP	86	11
Totale debiti per imposte sul reddito	86	19

Nota n. 22: Debiti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Finanziamenti bancari	604	2.027
Totale debiti finanziari a BT	604	2.027

Al 31 dicembre 2013 i finanziamenti bancari pari ad Euro 604 mila si riferiscono alla quota a breve ricompresa nell'Accordo di Ristrutturazione del Debito.

Nota n. 23: Fondi per rischi ed oneri

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Totale fondi per rischi ed oneri	2.231	4.548

La voce fondi rischi ed oneri nel corso dell'esercizio 2013 si è decrementata per Euro 2.317 mila, ed è principalmente rappresentata dallo stanziamento per copertura di costi per risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente e assimilato riferiti alla Capogruppo per Euro 129 mila, a Gabetti Agency S.p.A. per Euro 911 mila, al Gruppo Tree Real Estate per Euro 783 mila ed a Abaco Servizi S.r.l. per Euro 129 mila.

Tali accantonamenti si prevede possano essere utilizzati nel breve periodo, compatibilmente con l'esito delle cause o la chiusura delle procedure tuttora in corso. Rappresentano la miglior stima dell'onere alla data di redazione del presente bilancio.



Si precisa che ai fini della comparabilità è stato riclassificato tra le passività non correnti il fondo per rischi ed oneri pari ad Euro 4.500 mila, relativo all'accantonamento riferito alla garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. ha prestato a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano 2013 – 2016 (approvato nell'esercizio precedente) e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili o comunque non prima del 31/12/2018.

Tali fondi non sono stati attualizzati in quanto l'effetto non è significativo.

ALTRE INFORMAZIONI

Garanzie prestate

Garanzie reali

Al 31 dicembre 2013 risultano le seguenti:

Gabetti Mutuicasa S.p.A. - euro 348 mila per effetti e ricevute a garanzia di affidamenti bancari rilasciati da UBI Banca Società Cooperativa per Azioni *ex Centrobanca S.p.A.* (accollati a Gabetti Property Solutions S.p.A. nell'Accordo di Risanamento per euro 304 mila quale debito chirografario di categoria B e accollati in origine per euro 57 mila a Gabetti Property Solutions S.p.A. quale debito chirografario di categoria A – NPL, successivamente ridotto al 31 dicembre 2013 ad euro 45 mila).

Consolidato fiscale

A seguito dell'uscita dal consolidato fiscale della società Agedil S.p.A. (ora incorporata in Cifin S.p.A.) le perdite residue prodotte dalla "Consolidata" sono rimaste nella disponibilità della "Consolidante" Gabetti Property Solutions S.p.A.

In caso di effettivo utilizzo di tali perdite da parte della "Consolidante", ovvero nel momento in cui tali perdite avrebbero potuto essere utilizzate da Cifin S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. si impegna a riconoscere a Cifin S.p.A. il credito per imposta che ne deriverà.

L'ammontare complessivo delle perdite apportate e non ancora utilizzate è pari, al 31 dicembre 2013, ad euro 356 mila, con un potenziale beneficio quindi pari ad euro 98 mila.

In caso di cessazione di almeno una delle società, le perdite che non fossero utilizzate, non andrebbero più indennizzate.

Fidejussioni

Al 31 dicembre 2013 risultano in essere le seguenti fidejussioni :

- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Investment Services S.p.A. (per accollo del debito da Cifin S.p.A. ceduta in data 1 ottobre 2012 a Investment Services S.p.A. -BU Investment, su fido originario rilasciato a Brunilde S.p.A., società fusa per incorporazione in Cifin S.p.A.), su un affidamento complessivo di euro 2 milioni, utilizzato in linea capitale per euro 0,6 milioni alla data di riferimento.

Titoli di terzi

Al 31 dicembre 2013 i titoli di terzi depositati presso le Società del Gruppo sono i seguenti:

- Gabetti Property Solutions S.p.A. – euro 4,8 mila per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.
- Gabetti Agency S.p.A. - euro 626 mila per depositi pregressi di clienti immobiliari

Garanzie

- Si segnala che Gabetti Agency, nell'ambito dei più ampi accordi di rinegoziazione dei rapporti di locazione e sublocazione relativi all'immobile di via Quaranta n.40, Milano ("Immobile"), ha assunto l'impegno di garantire al locatore - in caso di recesso da parte di Digital Magics S.p.A., già subconduttore di Gabetti Agency S.p.A., dal nuovo contratto di locazione stipulato con il locatore per una determinata porzione dell'Immobile (la "Porzione") - un importo massimo pari a 12 mensilità del canone di locazione riferito alla Porzione. La garanzia opererà ove il recesso fosse esercitato a partire dal 30 aprile 2018. L'importo massimo garantito è pari ad euro 260 mila oltre le indicizzazioni contrattualmente previste;
- Tree Real Estate ha sottoscritto un contratto assicurativo multiramo unit linked e di assicurazione sulla vita con partecipazione agli utili.
Il capitale minimo garantito è pari ad Euro 95 mila a fronte del premio di Euro 97 mila. Tale polizza assicurativa è stata sottoscritta al fine di essere costituita in pegno per le prestazioni in essa previste a favore di una compagnia assicurativa che ha rilasciato una polizza fidejussoria (per un valore di 389 mila), con contraente Tree Real Estate S.r.l. e con beneficiario l'Agenzia delle Entrate, a garanzia dei crediti iva di Tree Real Estate S.r.l. compensati con la procedura iva di Gruppo, per la durata di tre anni a partire dal 23 dicembre 2013.

Passività potenziali

Il Gruppo ha in essere alcune posizioni in contenzioso relative a materie di Irpeg e Ilor per annualità remote per le quali i rischi fiscali non sono quantificabili o il contraddittorio è in corso di trattazione. Trattasi nello specifico delle seguenti posizioni

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS per incorporata LA GAIANA SPA OLD. Nel corso del 2011 sono stati notificati alla società alcuni avvisi di fissazione di udienza in Commissione Tributaria Centrale - Sezione di Genova - relativamente a contenziosi di anni remoti relativi a società a suo tempo incorporate; tali vertenze sono state estinte con la definizione liti pendenti, ad eccezione delle posizioni, tecnicamente non definibili, indicate di seguito:

- Società Edilizia Mobiliare udienza 29.4.2011 sospesa e non ancora riconvocata, per IRPEG ILOR 1977, maggiori imposte circa 15.000 euro, oltre ad eventuali altrettante sanzioni.
- Società Ligure Armamento udienza 9.5.2011 per IRPEG ILOR 1974 (maggior IRPEG circa 25.000 euro ed ILOR circa 11.000, oltre ad eventuali altrettante sanzioni): decisione CTC ha confermato le precedenti decisioni di 1° e 2° grado, decisione che prevedeva l'aumento dei redditi imponibili con le conseguenti maggiori imposte sopra riportate;
- Società Ligure Armamento estinto il giudizio in CTC, passata in giudicato la decisione della CT di 2° grado. Maggior IRPEG di circa 4.637, oltre a eventuali sanzioni.

Per le pratiche di cui sopra, i cui valori non appaiono significativi, non sono appostati a bilancio, allo stato attuale, crediti per imposte provvisoriamente pagate, né fondi rischi, e non sono stati recuperati dati su iscrizioni a ruolo e pagamenti effettuati.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA/GABETTI AGENCY SPA/TREE REAL ESTATE SRL

In data 16 aprile 2012 è stato notificato presso la sede della Società, su richiesta di Jacopo Maria Grimaldi, Cesare Maria Grimaldi ed Eva Maria Grimaldi, un atto di citazione a comparire innanzi al Tribunale di Milano all'udienza del 4 ottobre 2012

Parte attrice ha citato, oltre alla Società, le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e UBH S.p.A., domandando al Tribunale di accertare e dichiarare presunte illiceità e irregolarità in relazione al marchio "Grimaldi Franchising" ascrivibili a vario titolo alle parti convenute, tali da far richiedere a parte attrice, tra l'altro, la condanna delle convenute, ciascuna per quanto di competenza o in solido (a seconda delle singole domande svolte), al risarcimento dei danni da liquidarsi in separato giudizio.

Le parti convenute si sono regolarmente costituite in giudizio contestando tutti gli addebiti.

Il processo, già interrotto a seguito del fallimento di UBH S.p.A. intervenuto in data 8 febbraio 2013, è stato riassunto dalle parti attrici in data 21 maggio 2013.

La prossima udienza è fissata per il 14 marzo 2014.

GABETTI AGENCY SPA/TREE REAL ESTATE SRL/PROFESSIONECASA SPA/GABETTI FRANCHISING AGENCY SRL/GRIMALDI FRANCHISING SPA

Si segnala che in data 8 febbraio 2013 UBH, controllante di Tree Finance S.r.l. è stata dichiarata fallita, e che, successivamente, Tree Real Estate S.r.l., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A., Professionecasa S.p.A., Gabetti Property Solutions Franchising Agency S.r.l. e Grimaldi hanno risolto per inadempimenti ascrivibili a Tree Finance S.r.l. la Convenzione Tree Finance. A tal riguardo, il management della Società, pur ritenendo che l'operato delle società del Gruppo

Gabetti sia sempre stato corretto e conforme alla legge, non esclude che dal fallimento di UBH e dalla risoluzione della Convenzione Tree Finance possano derivare contenziosi che coinvolgano società facenti parte del Gruppo Gabetti.

Si segnala, infine, che Tree Finance S.r.l. è stata dichiarata fallita in data 24 gennaio 2014.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Nota n. 24: Ricavi

Il dettaglio della voce Ricavi risulta essere il seguente:

	Anno 2013	Anno 2012
- Intermediazione immobiliare	4.512	4.485
- Fees e royalties da franchising	10.744	13.067
- Valutazioni immobiliari	4.466	3.898
- Servizi tecnici e altri servizi immobiliari	7.344	7.368
Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.066	28.818

Tutti i ricavi sono stati conseguiti in Italia ancorché fatturati a clienti esteri.

Nota n. 25: Altri proventi

La voce Altri proventi risulta in dettaglio così composta:

	Anno 2013	Anno 2012
- Affitti attivi	6	31
- Risarcimento danni clienti su interm. imm.re	70	162
- Contributi pubblicità su intermed. imm.re	13	42
- Rimborsi spese da clienti	239	233
- Sopravvenienze attive	3.828	1.064
- Plusvalenze su immobilizzazioni materiali e imm.	34	0
- Altri proventi	394	783
Totale altri ricavi e proventi	4.584	2.315

L'incremento delle sopravvenienze attive è principalmente riferito alla liberazione, essendone venuti meno i presupposti, del fondo rischi ed oneri per Euro 270 mila nella Capogruppo, per Euro 752 mila in Abaco Servizi S.r.l., per Euro 219 mila in Gabetti Agency S.p.A., per Euro 153



mila per il Gruppo Tree Real Estate ed a benefici economici derivanti da transazioni con fornitori per Euro 1.331 mila in Gabetti Property Solutions S.p.A..

Nota n. 26: Costi del personale

Al 31 dicembre 2013 il costo del personale ammonta ad Euro 10.896 mila e si decrementa rispetto all'anno precedente di Euro 3.192 mila.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2013	Anno 2012
Salari e stipendi	7.672	10.072
Oneri sociali	2.541	3.289
Accantonamento TFR	682	726
Altri costi per personale	1	1
Costi del personale	10.896	14.088

Di seguito la suddivisione del personale dipendente per categoria:

	31.12.2013	31.12.2012
- Dirigenti	11	12
- Quadri	22	27
- Impiegati	150	191
- Operai	10	7
Totale dipendenti	193	237

	Media giornaliera 2013	Media giornaliera 2012
- Dirigenti	12	11
- Quadri	23	32
- Impiegati	162	193
- Operai	10	7
Totale dipendenti	207	243

Nota n. 27: Ammortamenti e svalutazioni

Si riepiloga qui di seguito il dettaglio degli ammortamenti e delle svalutazioni per singola tipologia di cespiti:

	Anno 2013	Anno 2012
<u>Ammortamenti</u>		
Fabbricati	0	8
Automezzi	3	3
Mobili e attrezzature ufficio	117	129
Macchine elettroniche	53	55
EDP, impianti di sicurezza e condizionamento	0	1
Altre immobilizzazioni materiali	25	101
Migliorie beni di terzi	97	204
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	295	501
Concessioni, licenze, marchi	221	223
Software	518	655
Altre immobilizzazioni immateriali	1.891	1.919
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	2.630	2.797
<u>Svalutazioni</u>		
Avviamenti	0	13.063
Svalutazione delle immobilizzazioni immateriali	0	13.063
Totale ammortamenti e svalutazioni	2.925	16.361

L'ammortamento delle altre immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2013 si riferisce principalmente per Euro 1.691 mila all'ammortamento dell'*asset allocation* sull'avviamento di Tree Real Estate e per Euro 97 mila all'ammortamento dell'avviamento in Grimaldi Franchising S.p.A., relativo ad un'operazione di conferimento avvenuta nel 2005.

Tale voce, per una migliore rappresentazione, è stata riclassificata anche per l'esercizio precedente.

Nota n. 28: Costi per servizi

La composizione della voce Costi per Servizi è la seguente:

	Anno 2013	Anno 2012
- Costi pubblicitari	889	1.642
- Provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori	2.429	3.394
- Consulenze professionali	1.067	2.578
- Consulenze legali	1.423	1.159
- Emolumenti amministratori e sindaci	1.372	2.153
- Lavorazioni esterne (costi per commessa)	3.689	3.651
- Postali, telefoniche ed energia	503	744
- Assicurazioni	359	449
- Servizi per il personale	526	831
- Pulizia uffici	80	112
- Manutenzioni e riparazioni ordinarie	644	257
- Servizi inerenti immobili dest.alla vendita	2	0
- Oneri bancari	80	98
- Meeting e formazione	130	42
- Altri costi	309	747
Totale costi per servizi	13.502	17.857

I costi per pubblicità sono riconducibili prevalentemente alla pubblicità istituzionale di Gabetti Agency S.p.A.

Le consulenze professionali sono prevalentemente composte da consulenze amministrative e audit bilancio per Euro 335 mila, da consulenze tecniche immobiliari per Euro 24 mila e da altre consulenze per Euro 708 mila (di cui Euro 290 mila non ricorrenti in quanto relative all'Accordo di Ristrutturazione del Debito).

La voce servizi per il personale ricomprende i rimborsi spese dipendenti e i ticket restaurant.

Si precisa che ai fini della comparabilità i costi relativi alle retrocessioni a collaboratori al 31.12.2012, pari ad Euro 1.824 mila, sono stati riclassificati nella voce "provvigioni passive e retrocessioni a collaboratori", nell'esercizio precedente erano ricompresi nella voce "consulenze professionali".

Nota n. 29: Altri costi operativi

	Anno 2013	Anno 2012
Godimento beni di terzi		
- Canoni di locazione immobili	1.664	2.252
- Noleggio di autovetture ed attrezzature	688	1.197
Totale godimento beni di terzi	2.352	3.449
Totale altre svalutazioni immobilizzazioni	66	94
Totale svalutazione crediti dell'attivo circolante	3.088	9.529
Totale accantonamenti altri fondi rischi	456	8.648
Altri costi		
- Imposte e tasse	309	647
- Valori bollati	29	34
- Materiali di consumo	86	143
- Sopravvenienze passive	560	813
- Minusvalenza immobilizzazioni materiali e imm.	4	1
- Altri oneri di gestione	795	1.259
Totale altri costi	1.783	2.897
Totale altri costi operativi	7.745	24.617

I canoni di locazione comprendono prevalentemente i costi per il godimento della sede di Via Quaranta a Milano per Euro 833 mila, il cui canone è stato oggetto di rinegoziazione (-396 mila rispetto al 31 dicembre 2012).

Le svalutazioni di immobilizzazioni per Euro 66 mila si riferiscono alla parziale svalutazione delle miglorie su beni di terzi riferite all'immobile di Milano, Via Quaranta 40, alla perdita di valore delle altre immobilizzazioni materiali registrata nella capogruppo per Euro 9 mila e in Gabetti Agency S.p.A. per Euro 4 mila e alla dismissione di alcuni cespiti per Euro 2 mila in Abaco Servizi S.r.l..

La svalutazione dei crediti dell'attivo circolante si riferisce per Euro 406 mila ad Abaco Servizi S.r.l., per Euro 364 mila a Gabetti Agency S.p.A., per Euro 2.171 mila al Gruppo Tree Real Estate e per Euro 147 mila a Patrigest S.p.A..

L'accantonamento altri fondi rischi comprende lo stanziamento per copertura di costi per controversie legali relative a risoluzioni di rapporti di lavoro dipendente per il Gruppo Tree Real Estate (Euro 356 mila) e lo stanziamento per controversie verso debitori diversi per Gabetti Agency S.p.A. (Euro 90 mila) e per il Gruppo Tree Real Estate (Euro 10 mila).

Nota n. 30: Ricavi finanziari

	Anno 2013	Anno 2012
- Interessi attivi su mutui verso clienti	2	285
- Interessi di mora incassati	255	153
Totale proventi per mutui concessi	257	438
- Interessi attivi bancari	30	83
- Altri proventi finanziari	163	148
Totale altri proventi finanziari	193	231
Totale ricavi finanziari	450	669

Nota n. 31: Costi finanziari

	Anno 2013	Anno 2012
Interessi debiti BT verso banche	664	1.042
Differenze cambio passive	2	0
Altri oneri finanziari	19	273
Totale costi finanziari	685	1.315

Nota n. 32: Rettifiche di valore su crediti finanziari

	Anno 2013	Anno 2012
Rettifiche di valore su crediti finanziari	-42	-6.824

La voce si riferisce unicamente all'accantonamento per svalutazioni su crediti finanziari, per Euro 42 mila (Euro 6.011 mila nel 2012) riferiti alla Capogruppo nei confronti di Investment Services S.p.A..

Nota n. 33: Imposte sul reddito

	Anno 2013	Anno 2012
- IRAP dell'esercizio	403	354
- Imposte anticipate	-488	-312
- Imposte differite	-238	-445
Totale imposte sul reddito	-323	-403

Il dettaglio analitico con l'evidenza delle differenze temporanee iscritte nell'esercizio corrente ed il valore delle differenze non iscritte, sono evidenziati nell'apposito prospetto allegato alla presente nota.

Nota n. 34: Utile per azione

L'utile base per azione è stato ottenuto rapportando l'utile del periodo alla media ponderata alle azioni in circolazione nell'esercizio al netto di quelle detenute. (si rimanda alla tabella di riferimento nella relazione sulla gestione del bilancio consolidato).

Nota n. 35: Informativa sui rischi

***INFORMAZIONI INTEGRATIVE SUGLI STRUMENTI FINANZIARI E
POLITICHE DI GESTIONE DEI RISCHI***

CLASSI DI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dallo IAS 39.

2012

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari	Strumenti al fair value per	Crediti	Strumenti finanziari	Strumenti finanziari	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	0	0	0	
Crediti finanziari	0	0	18	0	0	18	7
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso clienti	0	0	19.665	0	0	19.665	9-11
Acconti a fornitori	0	0	198	0	0	198	11
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	6.945	0	0	6.945	12
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	7.986	0	0	7.986	13
Denaro e valori in cassa	0	0	305	0	0	305	13
Totale attività	0	0	35.117	0	0	35.117	

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Passività per strumenti	Passività per strumenti al	Passività al costo	Valore contabile	Note di bilancio		
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti e passività finanziarie							
Debiti verso banche		0	0	55.634	55.634	17	
Debiti verso società di leasing		0	0	0	0		
Altre passività finanziarie		0	0	0	0		
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche							
Debiti verso banche		0	0	2.027	2.027	22	
Debiti verso fornitori							
Verso fornitori		0	0	12.324	12.324	20	
Acconti da clienti		0	0	554	554	20	
Altre passività finanziarie							
Finanziamenti (quota a breve)		0	0	0	0		
Totale passività		0	0	70.539	70.539		

2013

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari detenuti per la negoziazione	Strumenti al fair value per designazione	Crediti	Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	Strumenti finanziari disponibili per la vendita	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Titoli/Partecipazioni	0	0	0	97	0	97	5
Crediti finanziari	0	0	18	0	0	18	7
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso clienti	0	0	21379	0	0	21379	10
Acconti a fornitori	0	0	156	0	0	156	10
Attività finanziarie correnti							
Crediti finanziari	0	0	6.100	0	0	6.100	11
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	3.371	0	0	3.371	12
Denaro e valori in cassa	0	0	232	0	0	232	12
Totale attività	0	0	31.256	97	0	31.353	

Categorie IAS 39						Valore contabile	Note di bilancio
Voce di Bilancio	Passività per strumenti finanziari detenuti per la negoziazione	Passività per strumenti al fair value per designazione	Passività al costo ammortizzato				
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti e passività finanziarie							
Debiti verso banche		0	0	53.284		53.284	16
Debiti verso società di leasing		0	0	0		0	
Altre passività finanziarie		0	0	0		0	
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche							
Debiti verso banche		0	0	604		604	21
Debiti verso fornitori							
Verso fornitori		0	0	9.989		9.989	19
Acconti da clienti		0	0	421		421	19
Altre passività finanziarie							
Finanziamenti (quota a breve)		0	0	0		0	
Totale passività		0	0	64.298		64.298	

La movimentazione dei fondi svalutazione crediti è la seguente:

Per crediti finanziari per mutui	Saldo all'1/1/2013	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2013
Fondo svalutazione crediti	4.577	(804)	344	4.117
Fondo svalutazione per interessi di mora	122.110	(8.599)	5.125	118.636
Totale fondi	126.687	(9.403)	5.469	122.753

Per altri crediti finanziari	Saldo all'1/1/2013	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2013
Fondo svalutazione crediti	29			29
Fondo svalutazione per interessi di mora	219		1	220
Totale fondi	248	-	1	249

Per crediti commerciali	Saldo all'1/1/2013	Utilizzo	Accantonamento	Saldo al 31/12/2013
Fondo svalutazione crediti	14.873	(1.942)	3.088	16.019
Totale fondi	14.873	(1.942)	3.088	16.019

Fair value di attività e passività finanziarie

Di seguito sono riportati gli ammontari corrispondenti al fair value delle attività e passività ripartiti sulla base delle metodologie e dei modelli di calcolo per la loro determinazione.

(valori in migliaia di euro)

2012	Valore contabile	Mark to Market	Mark to Model			Totale Fair Value	Note di bilancio
			Modello di Black&Scholes	Modello binomiale	DCF Model		
Crediti finanziari per mutui	6.919	8.682				8.682	12
Altri crediti finanziari	44					44	7-12
Crediti commerciali	19.863					19.863	11
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	8.291					8.291	13
Debiti verso banche	(57.661)					(57.661)	17-22
Debiti verso fornitori	(13.026)					(13.026)	20
	(35.570)	8.682				-	(33.807)

2013	Valore contabile	Mark to Market	Mark to Model			Totale Fair Value	Note di bilancio
			Modello di Black&Scholes	Modello binomiale	DCF Model		
Crediti finanziari per mutui	6.077	7.532				7.532	11
Altri titoli	97					97	5
Altri crediti finanziari	41					41	7-11
Crediti commerciali	21379					21379	10
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	3.603					3.603	12
Debiti verso banche	(53.888)					(53.888)	16-21
Debiti verso fornitori	(10.244)					(10.244)	19
	(32.935)	7.532				-	(31.480)

Il *fair value* dei crediti finanziari relativi ai crediti per mutui è stato calcolato applicando il tasso medio di indebitamento di Gruppo del mese di dicembre 2013 pari all'1,22% (1,15% nel 2012).

Il *fair value* delle attività e passività commerciali, degli altri crediti e debiti finanziari e degli altri titoli corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il *fair value* dei crediti e debiti verso banche non si discosta dai valori iscritti in bilancio, in quanto è stato mantenuto costante il credit spread.

Proventi e oneri finanziari iscritti in bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in bilancio.

(valori in migliaia di euro)

2012	Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
	Crediti	155	283	-	-	438
	Effetto attualizzazione TFR	(80)	-	-	-	(80)
	Totale					358

(valori in migliaia di euro)

2013	Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
	Crediti	257	342	-	-	599
	Effetto attualizzazione TFR	(42)	-	-	-	(42)
	Totale					557

Rischio di cambio

Il Gruppo non è esposto a tale rischio

Rischio di prezzo

Il Gruppo non è esposto a tale rischio

Rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di *sensitivity* alla data di redazione del bilancio. E' stata applicata la variazione simmetrica di 50 *bps* sull'indebitamento alla data di bilancio.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico d'esercizio e del Patrimonio Netto conseguente l'analisi di *sensitivity* effettuata, al netto degli effetti fiscali calcolati sulla base dell'aliquota teorica vigente.

(valori in migliaia di euro)

Anni	Risultato Economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
2012	161	(161)	0	0	161	(161)
2013	161	(161)	0	0	161	(161)

Si precisa che l'analisi di *sensitivity* è stata calcolata sul debito bancario non disciplinato da condizioni a tasso fisso finito (debito chirografario Cat. A - NPL pari ad Euro 9.308 mila in linea capitale).

Rischio di liquidità

Al 31 dicembre 2013 ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il capitale circolante netto del Gruppo Gabetti, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli "altri crediti finanziari a breve termine", interamente composti dai crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per euro 10,5 milioni, inclusivo di euro 3,6 milioni di cassa e già considerati euro 6 milioni di versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale effettuati nel secondo semestre 2013 dal socio Marfin S.r.l.

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2013 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa euro 8,5 milioni. A fronte della cassa disponibile nel capitale circolante netto di partenza pari ad euro 3,6 milioni, il fabbisogno finanziario netto del Gruppo ulteriore alla data del 31 dicembre 2013 è pari ad euro 4,9 milioni.

Considerata la positiva chiusura dell'aumento di capitale in opzione, avvenuta in data 17 febbraio 2014, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni (comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione), al netto di euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'offerta in opzione, si informa che il Gruppo Gabetti dispone della capacità di proseguire la propria attività in condizioni di continuità nei prossimi 12 mesi.

Si rimanda a quanto riportato nel paragrafo "Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale" della Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli circa il rischio di liquidità del Gruppo Gabetti.

Rischio legato all'indebitamento finanziario

Si rimanda a quanto riportato nel paragrafo “*Fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e al presupposto della continuità aziendale*” della Relazione sulla Gestione per maggiori dettagli circa il rischio legato all'indebitamento finanziario del Gruppo Gabetti.

Tutti gli affidamenti ricevuti dal Gruppo, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con scadenze e piano di rimborso del debito in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e secondo le condizioni previste nell'Accordo stesso.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo 2013 sono rispettati.

Le tabelle successive evidenziano, per fasce di scadenza contrattuale in considerazione del cosiddetto "*Worst case scenario*", le obbligazioni finanziarie del Gruppo Gabetti, riportando le relative note di bilancio per ciascuna classe.

2012

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	57.661	0	2.027	11.200	44.434	57.661	17-22
Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	
Totale	57.661	0	2.027	11.200	44.434	57.661	

2013

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	53.888	0	604	1.778	51.506	53.888	16-21
Finanziamenti	0	0	0	0	0	0	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0	
Totale	53.888	0	604	1.778	51.506	53.888	

La colonna totale flussi di cassa include l'effetto degli oneri finanziari sull'importo dei valori contabili.

Rischio di credito

Il rischio di credito della società è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali ed all'ammontare dei crediti per mutui, sebbene l'analisi analitica di tali poste ha portato all'iscrizione di fondi svalutazione. L'ammontare dei crediti iscritti in bilancio dovrebbe quindi approssimarsi al valore di presumibile realizzo.

Si è ritenuto di esporre nelle seguenti tabelle la distribuzione temporale delle partite scadute e delle svalutazioni apportate.

2012

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Crediti per mutui	6.919	0	6.919	6.919	4.577
Altri clienti	19.863	4.874	6.577	11.451	14.873
Totale	26.782	4.874	13.496	18.370	19.450
Crediti finanziari					
Crediti finanziari (non correnti)	18				
Depositi bancari	7.986				
Denaro e valori in cassa	305				
Altri crediti finanziari (correnti)	26				
Totale	8.335				

2013

SITUAZIONE CREDITI					
Voce di Bilancio	Totale credito netto	Scaduto netto			Svalutazione crediti
		12 mesi	Oltre	Totale	
Crediti					
Crediti per mutui	6.077	0	6.077	6.077	4.117
Altri clienti	21.535	7.289	9.949	17.238	16.019
Totale	27.612	7.289	16.026	23.315	20.136
Crediti finanziari					
Crediti finanziari (non correnti)	18				
Depositi bancari	3.371				
Denaro e valori in cassa	232				
Altri crediti finanziari (correnti)	23				
Totale	3.644				

Nota n. 36: Informativa di Settore

Informazioni settoriali

L'informativa per settore di attività viene presentata secondo quanto richiesto dall'IFRS 8 "Segmenti operativi". Lo schema di informativa è costituito dai settori di attività e riflette la struttura organizzativa interna e il sistema di reporting aziendale.

In data 14 maggio 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. e le sue controllate hanno approvato il Piano Industriale 2013 - 2016 avente come obiettivo principale il conseguimento del risanamento del Gruppo.

Il Piano Industriale 2013 – 2016 basa i propri presupposti sullo sviluppo dell'attività *core* del Gruppo dell'intermediazione immobiliare, comprensiva dell'attività del *franchising* immobiliare (*Agency*) e di erogazione di servizi tecnici a supporto degli operatori del settore immobiliare (*Technical Services*), evidenziando un modello di *business* basato esclusivamente sui servizi immobiliari con un posizionamento sul mercato che garantisca l'indipendenza perseguendo la ricerca della *leadership* nel settore di riferimento.

Il Gruppo Gabetti opera pertanto nei seguenti segmenti di business:

- *Agency* - intermediazione immobiliare *Retail* (tramite reti in franchising), *Corporate*, *Fractioning & Building* e *Luxury* nel settore degli immobili di prestigio con il marchio "Santandrea" (tramite rete diretta);
- *Technical Services* - servizi di consulenza ad alto valore aggiunto in ambito immobiliare, valutazioni, perizie, *due diligence* tecniche, urbanistiche ed ambientali, ricognizioni, censimenti e regolarizzazioni, *property e facility management* e servizi di *information technology*;

ed in via residuale nella linea "Altri Business", *non-core* per il Gruppo, finalizzata a rimborsare il debito chirografario di categoria A - NPL alla stessa allocato.

Le tabelle seguenti presentano le informazioni sui ricavi e sui risultati economici riguardanti i segmenti di *business* del Gruppo di cui sopra, per i periodi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2013 e 31 dicembre 2012.

Dicembre 2013 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE	RICONCILIAZIONI	TOTALE GENERALE CIVILISTICO	Note
Ricavi da clienti esterni	17.035	12.081	476	29.592		29.592			
Ricavi da altri segmenti	4	1.195		1.199		1.199			
Totale Ricavi	17.039	13.276	476	30.791	0	30.791	859	31.650	1
Totale Costi operativi	(13.870)	(11.724)	(939)	(26.533)	(846)	(27.379)			
Ebitda	3.169	1.552	(463)	4.258	(846)	3.412			
Ammortamenti e svalutazioni					(6.091)	(6.091)	3.166	(2.925)	2
Accantonamenti					(456)	(456)	414	(42)	
Proventi ed oneri da partecipazioni					0	0	0	0	
Proventi finanziari					193	193	257	450	
Oneri finanziari					(753)	(753)	68	(685)	
Imposte					323	323	0	323	
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					(11)	(11)	0	(11)	
Risultato Netto						(3.382)	0	(3.382)	
Valore delle attività di segmento	38.448	10.380	7.073	55.901	2.995	58.896	0	58.896	

Nota Bene : La colonna riconciliazione serve a tracciare le differenze delle voci di segmento direttamente espresse anche dal conto economico civilistico.-

Nota nr.1 : La riconciliazione della voce RICAVI è riferita alle seguenti riclassifiche tra schema gestionale e schema civilistico :

Ricavi infragruppo da altri segmenti per complessivi (+Euro 1.199 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.

Costi infragruppo settore "Agency" gestionalmente portati direttamente a storno ricavi (-Euro 491 mila) non presenti nel civilistico per elisioni infragruppo.

Ricavi settore "Costi comuni non allocati" direttamente inseriti nel gestionale a rettifica dei costi operativi ed invece presenti nei ricavi del civilistico (-Euro 1.790 mila).

Plusvalenza settore "Agency" per vendita cespiti pari ad (-Euro 34 mila) riclassificata gestionalmente nella voce Svalutazioni.

Interessi di mora settore Altri business per (+Euro 257 mila) nel civilistico riclassificati nei proventi finanziari.

Nota nr.2 : La riconciliazione della voce Accantonamenti e Svalutazioni è riferita alle seguenti riclassifiche tra schema gestionale e schema civilistico :

Accantonamenti al fondo svalutazione crediti (+Euro 3.088 mila) nel civilistico riclassificati nei costi operativi.

Svalutazioni immobilizzazioni materiali e immateriali (+Euro 66 mila) nel civilistico riclassificati nei costi operativi.

Svalutazioni crediti iscritti nelle immobilizzazioni (+Euro 42 mila) nel civilistico riclassificati negli accantonamenti.

Plusvalenza immobilizzazioni materiali (-Euro 34 mila) gestionalmente riclassificata sotto l'Ebitda nella voce Accantonamenti e svalutazioni, nel civilistico invece inserita nei ricavi.

Dicembre 2012 (valori in migliaia euro)	AGENCY	TECHNICAL SERVICES	ALTRI BUSINESS	TOTALE PER SEGMENTI	COSTI COMUNI NON ALLOCATI	TOTALE GENERALE GESTIONALE
Ricavi da clienti esterni	19.433	11.149	718	31.300		31.300
Ricavi da altri segmenti	40	2.013		2.053		2.053
Totale Ricavi	19.473	13.162	718	33.353	0	33.353
Totale Costi operativi	(18.955)	(14.401)	(1.033)	(34.389)	(5.416)	(39.805)
Ebitda	518	(1.239)	(315)	(1.036)	(5.416)	(6.452)
Ammortamenti					(33.011)	(33.011)
Accantonamenti					(8.777)	(8.777)
Proventi ed oneri da partecipazioni					5.996	5.996
Proventi finanziari					231	231
Oneri finanziari					(1.250)	(1.250)
Imposte					403	403
Attività destinate alla dismissione					(2.217)	(2.217)
(Utile) perdita dell'esercizio di comp. terzi					147	147
Risultato Netto						(44.930)
Valore delle attività di segmento	41.821	8.553	9.016	59.390	6.145	65.535

Per i commenti sull'andamento dei singoli settori di business si rimanda a quanto espresso in relazione sulla gestione.

Milano 18 marzo 2014

Per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
 (Fabrizio Prete)



PROSPETTI SUPPLEMENTARI ED ALLEGATI

Prospetto di raccordo tra il bilancio della Capogruppo ed il bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni immateriali

Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali

Prospetto della informazioni relative alla fiscalità differita ed anticipata

Attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 81 del regolamento Consob n. 11971 del 14/5/99

Prospetto di raccordo tra il bilancio della Capogruppo ed il bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 viene di seguito riportato il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio 2013 ed il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2013 coi corrispondenti valori della Capogruppo Gabetti Property Solutions S.p.A.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Risultato netto	Patrimonio netto
Bilancio separato di Gabetti Property Solutions S.p.A.	-1.781	-19.579
Rettifiche di consolidamento:		
- Contributo società controllate	-1.423	23.540
- Scritture di consolidamento	-999	15.209
- Eliminazione valore partecipazioni svalutazioni/dividendi	831	-39.851
Bilancio consolidato Gruppo Gabetti	-3.372	-20.681

GRUPPO GABETTI

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
(importi in migliaia di Euro)

Situazione iniziale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo al 01.01.2013
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	7.066		-5.199	0	107	1.974
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.251		-368	0	0	1.883
Aviamento	14.595		0	-7.058	0	7.537
Immobilizzazioni in corso e acconti	75		0		-67	8
Altre	21.180	0	-10.624	0	-1.455	9.101
Totale	45.167	0	-16.191	-7.058	-1.415	20.503

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo fondo ammortamento	Ammortamenti	Svalutazioni	Attività destinate alla dismissione	Cambio di perimetro Costo	Cambio di perimetro Fondo
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	258	8	0	0	-518	0	0	0	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	8	0	-11	8	-221	0	0	0	0
Aviamento	0	0 *	0	0	0	0	0	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	342	-8	0	0	0	0	0	0	0
Altre	0	0	0	0	-1.891	0	0	0	0
Totale	610	0	-11	8	-2.630	0	0	0	0

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2013
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	7.332		-5.716	0	107	1.723
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.249		-581	0	0	1.668
Aviamento	7.537		0	0	0	7.537
Immobilizzazioni in corso e acconti	409				-67	342
Altre	21.180	0	-12.515	0	-1.455	7.208
Totale	38.707	0	-18.812	0	-1.415	18.478

GRUPPO GABETTI

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
(importi in migliaia di Euro)

Situazione iniziale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo al 01.01.2013
Terreni e fabbricati Impianti e macchinari Attrezzature industriali e commerciali	122	42	-109		114	169
Altri beni materiali Immobilitazioni in corso e acconti	10.388	0	-10.236	-1.683	2.897	1.366
	-67				67	0
Totale	10.443	42	-10.345	-1.683	3.078	1.535

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Attività destinate alla dismissione	Cambio di perimetro Costo	Cambio di perimetro Fondo	Rivalutazioni	Variazione Rettifiche ias
Terreni e fabbricati Impianti e macchinari Attrezzature industriali e commerciali			(A) -53	0	0				(A) 0	-114
Altri beni materiali Immobilitazioni in corso e acconti	31		-2	-295	-63				0	0
		0	0							
Totale	31	0	-55	-295	-63	0	0	0	0	-114
(A) Di cui:										
Costo originario		-57	-120							
Rivalutazione		0	-42							
Ammortamenti ordinari		55	109							
Totale		-2	-53							

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Rettifiche ias	Saldo 31.12.2013
Terreni e fabbricati Impianti e macchinari Attrezzature industriali e commerciali	2	0	0		0	2
Altri beni materiali Immobilitazioni in corso e acconti	10.362	0	-10.476	-1.746	2.897	1.037
	0					0
Totale	10.364	0	-10.476	-1.746	2.897	1.039

GRUPPO GABETTI												
Prospetto delle informazioni relative alla fiscalità differita ed anticipata												
(Importi in migliaia di Euro)	ESERCIZIO 2012			UTILIZZI 2013			NUOVE ISCRIZIONI 2013			ESERCIZIO 2013		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota %)	Imposte
Imposte anticipate:												
Svalutazioni dei crediti iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie	-7.358	27,50%	-2.024	742	27,50%	204	0	27,50%	-1	-6.616	27,50%	-1.821
Svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante	-4.608	27,50%	-1.267	1.308	27,50%	360	-2.370	27,50%	-652	-5.670	27,50%	-1.559
Compensi amministratori non pagati	-87	27,50%	-24	30	27,50%	8	-11	27,50%	-3	-68	27,50%	-19
Compensi società di revisione	-166	27,50% 3,90%	-46 0	166	27,50% 3,90%	46 0	-77	27,50% 3,90%	-21 0	-77	27,50% 3,90%	-21 0
Accantonamenti per rischi ed oneri	-400	27,50%	-110	363	27,50%	100	-75	27,50%	-21	-112	27,50%	-31
Storno commessa sopralluoghi per sostituzione insegne	-13	27,50% 3,90%	-3 -1	13	27,50% 3,90%	3 1	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno per F.do TFR IAS	-125	27,50%	-34	73	27,50%	20 (*)	-23	27,50%	-6 (*)	-75	27,50%	-20
Storno per effetto fee royalties IAS	-514	27,50% 3,90%	-141 -20	126	27,50% 3,90%	36 5	0	27,50% 3,90%	0 0	-388	27,50% 3,90%	-108 -15
Perdite fiscali	-6.317	27,50%	-1.737	77	27,50%	21	0	27,50%	0	-6.240	27,50%	-1.716
Altre variazioni	-8	27,50% 3,90%	-2 0	3	27,50% 3,90%	1 0 (*)	-7	27,50% 3,90%	-3 0	-12	27,50% 3,90%	-4 0
Totale	-19.596		-5.409							-19.258		-5.312
Imposte differite:												
Storno plusvalenze non realizzate Gruppo Tree	525	27,50%	145	0	27,50%	0	0	27,50%	0	525	27,50%	145
Storno fondo rivali, immob. IAS	119	27,50% 3,90%	33 5	-119	27,50% 3,90%	-33 -5	0	27,50% 3,90%	0 0	0	27,50% 3,90%	0 0
Storno per effetto fee royalties IAS	1.254	27,50% 3,90%	345 49	-461	27,50% 3,90%	-116 -29	3	27,50% 3,90%	1 0	796	27,50% 3,90%	230 20
Quota ammortamento	1.122	27,50% 4,82% 3,90%	308 18 30	-286	27,50% 4,82% 3,90%	-78 -14 0	6	27,50% 4,82% 3,90%	2 0 0	842	27,50% 4,82% 3,90%	232 4 30
Storno per F.do TFR IAS	-348	27,50%	-96	18	27,50%	5 (*)	9	27,50%	2 (*)	-321	27,50%	-89
Storno per IAS 17 gruppo Abaco	1	27,50%	0	-1	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Altre variazioni	23	27,50% 4,82% 3,90%	6 0 0	-23	27,50% 4,82% 3,90%	-6 0 0	7	27,50% 4,82% 3,90%	2 0 0	7	27,50% 4,82% 3,90%	2 0 0
Avviamento Tree Real Estate Srl da business combination	8.780	27,50% 3,90%	2.414 343	0	27,50% 3,90%	0 0	-1.691	27,50% 3,90%	-465 -67	7.089	27,50% 3,90%	1.949 276
Totale	11.476		3.600							8.938		2.790
Imposte differite (anticipate) nette	-8.120		-1.809							-10.320		-2.513
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte diff.antic.	-43.264	27,50% 4,82% 3,90%	-11.897 -56 -11							-33.986	27,50% 4,82% 3,90%	-9.346 -40 -9
Perdite fiscali riportabili a nuovo escluse dalla determinazione delle imp.diff.antic.	-86.509	27,50%	-23.790							-95.474	27,50%	-26.255

(*) Rettifiche che non hanno avuto totalmente o parzialmente impatto a Conto Economico



ATTESTAZIONE

DEL BILANCIO CONSOLIDATO

ai sensi dell'art. 81 – ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Fabrizio Prete in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione”, Armando Borghi in qualità di “Amministratore Delegato” e Marco Speretta in qualità di “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della Gabetti Property Solutions 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 2013.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) 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.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 18 marzo 2014

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Fabrizio Prete

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato
Armando Borghi

**Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Gabetti") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 maggio 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Gabetti per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una miglior comprensione del bilancio consolidato, a titolo di richiamo d'informativa, si evidenziano i seguenti aspetti più ampiamente descritti dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2013, inclusivo della perdita netta del periodo di Euro 3,4 milioni, risulta negativo per Euro 20,7 milioni, già comprensivo di Euro 6 milioni per versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale, anticipati nel corso del secondo semestre del 2013 dal socio Marfin S.r.l.; la posizione finanziaria netta risulta negativa per Euro 50,3 milioni, con un peggioramento di Euro 0,9 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in essere con le banche ai sensi dell'articolo 182-bis, Legge Fallimentare, in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi Euro 19 milioni, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori Euro 13,2 milioni, al netto di Euro 6 milioni di acconti già versati dal socio Marfin S.r.l., e comprensivi di Euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione. Gli Amministratori segnalano che tali disponibilità verranno impiegate per Euro 4,9 milioni a copertura del fabbisogno del Gruppo dei prossimi 12 mesi e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi. Inoltre, in data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da Euro 20 milioni, riservato alle banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B, vantati dalle stesse nei confronti della Società. Infine, in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla Società il Prestito Obbligazionario Convertendo da Euro 10 milioni, sempre riservato agli istituti di credito finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B. Con l'avvenuta conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria. Pertanto, come indicato nel paragrafo "Conclusioni sulla continuità aziendale", gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che il Gruppo continuerà la propria esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto il bilancio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale.

Tuttavia, come indicato dagli Amministratori, un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo ed il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Gabetti al 31 dicembre 2013.

Milano, 7 aprile 2014

BDO S.p.A.

Maurizio Vanoli
(Un Amministratore)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Sede legale: Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale Sociale sottoscritto e versato Euro 19.100.389,26

Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

Iscritta al R.E.A. di Milano n. 975958

Partita I.V.A. n. 03650800158

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31.12.2013

Signori Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2013 è stato oggetto di esame da parte del collegio.

I controlli effettuati hanno consentito di accertare che i valori espressi in bilancio trovano riscontro nelle risultanze contabili della controllante, nei bilanci di esercizio delle controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente comunicate, tenuto conto dei principi contabili e delle stime effettuate.

Tali bilanci redatti dai rispettivi organi sociali hanno formato oggetto di esame da parte degli organi preposti al controllo delle singole società e da parte della società di revisione nell'ambito delle procedure seguite per la revisione dei relativi bilanci e del bilancio consolidato.

La determinazione dell'area di consolidamento, la scelta dei principi di consolidamento delle partecipazioni e delle procedure, a tale fine adottate, rispondono alle prescrizioni dei principi contabili internazionali. Non abbiamo osservazioni al riguardo.

Gli amministratori hanno illustrato in modo adeguato, nella loro relazione, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria, l'andamento della gestione nel corso del 2013 e l'evoluzione dopo la chiusura dell'esercizio dell'insieme delle imprese oggetto del consolidamento. L'esame al quale l'abbiamo sottoposta ne ha evidenziato la congruenza con il bilancio consolidato.

Il presidente del consiglio di amministrazione, l'amministratore delegato ed il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari hanno rilasciato la prevista attestazione ai sensi della legge e dei regolamenti.

Il collegio sindacale prende atto che la relazione della società di revisione al bilancio consolidato, di cui agli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010, contiene un richiamo di informativa in merito alle ragioni e agli eventi che hanno indotto gli Amministratori a ritenere appropriato il mantenimento del presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio al 31 dicembre 2013, così come dagli stessi dettagliatamente descritto nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative al bilancio.

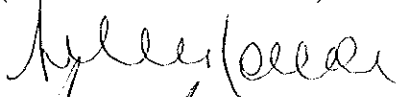
Gli amministratori, nella nota esplicativa al paragrafo "continuità aziendale", hanno precisato di avere ritenuto appropriato utilizzare il presupposto della continuità aziendale per redigere il bilancio consolidato sulla base delle azioni indicate nel nuovo piano strategico 2013/2016 e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti con gli istituti bancari creditori ai sensi dell'art. 182 bis legge fallimentare.

L'accordo è stato sottoscritto dalle banche il 20/06/2013 ed omologato dal Tribunale di Milano il 3 ottobre 2013 con provvedimento depositato in cancelleria il 17/10/2013.

Milano, lì 7 aprile 2014.

IL COLLEGIO SINDACALE

(dott. Salvatore Canonici)



(dott.ssa Doriana Pironcini)



(dott. Enrico Colaninno)





BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

STATO PATRIMONIALE

CONTO ECONOMICO

ANNO 2013



RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'ANDAMENTO 2013 DELLA CAPOGRUPPO (art. 2428 C.C.)

La società Gabetti Property Solutions S.p.A., con sede sociale in Milano, via Bernardo Quaranta 40, ha per oggetto l'acquisto di quote, azioni e partecipazioni di società o enti di qualsivoglia natura in Italia e all'estero; il finanziamento e il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario a favore delle società o enti nei quali partecipa, nonché la prestazione di servizi nei confronti delle stesse; la compravendita e il possesso di titoli pubblici e privati, nonché la gestione di quelli di sua proprietà; il recupero crediti.

Come già riportato nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, a seguito del perdurare della difficile situazione di congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare e preso atto dei risultati maturati fino a tale data e di quelli prospettici, il *Management* nominato nel novembre 2012, ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo Piano Strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013-2016 e negoziare con le Banche finanziatrici un nuovo Accordo che tenga conto dell'evoluzione dello stesso.

Sono stati inoltre rinnovati gli organi sociali di tutte le società del Gruppo al fine di riflettere il nuovo assetto azionario che si è venuto a creare a seguito dell'aumento di capitale riservato ai Soci Marfin S.r.l. e Acosta S.r.l. dello scorso 31 luglio 2012, con il quale Marfin S.r.l. (holding del Gruppo Marcegaglia) è divenuta l'azionista di riferimento del Gruppo.

In data 14 maggio 2013 il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al Presidente di sottoscrivere un Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell'art. 182-bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

Il Piano Strategico 2013-2016, sottostante l'Accordo di Ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi ai sensi dell'art. 182-bis L.F. in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo di Ristrutturazione, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il Piano Strategico 2013-2016 ha sostituito in tutte le sue parti il precedente Piano Strategico 2012-2015 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012, successivamente aggiornato in data 9 luglio 2012, e prevede in sintesi un'ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi, anche a seguito di alcune rivisitazioni del modello di *business*, con un significativo abbassamento del livello di *break-even* sul fatturato e una conseguente sensibile riduzione del profilo di rischio del Gruppo, attraverso una profonda riorganizzazione delle strutture di *business*, con l'obiettivo di rendere più snella e flessibile la struttura dei costi.



In data 10 ottobre è stata costituita la società NPLs RE_Solutions nata da una partnership tra Gabetti Property Solutions e Beni Stabili SIIQ, per una gestione professionale ed efficiente dei crediti in sofferenza di qualsiasi tipologia e grado di criticità. La partecipazione della società è detenuta indirettamente tramite la controllata Abaco Servizi.

In data 28 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione, con delibera approvata dal Collegio Sindacale, ha nominato, in sostituzione del Cavaliere del Lavoro Steno Marcegaglia, quale Consigliere di Amministrazione della società Massimiliano Martinotti, il quale resterà in carica fino alla prossima Assemblea.

Il 4 dicembre 2013 Gabetti Property Solutions ha comunicato l'avvenuta conclusione dell'esecuzione parziale dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai crediti NPL (*Non Performing Loan*) e riservato in sottoscrizione agli Istituti di Credito titolari di crediti chirografari di categoria A e parti dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, che hanno integralmente sottoscritto, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dagli stessi nei confronti della Società, nr. 41.074.211 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, al prezzo di Euro 0,0512 per azione, per un controvalore complessivo di Euro 2.102.999,60.

In data 5 dicembre 2013, come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti dello scorso giugno sono stati deliberati l'emissione di un Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni riservato alle Banche creditrici ed un conseguente aumento di capitale di pari importo a servizio della conversione. Sempre in ottemperanza a quanto previsto dall'Accordo, è stato inoltre deliberato un ulteriore aumento di capitale in opzione ai Soci per euro 3 milioni interamente garantito dal Socio di controllo Marfin S.r.l.. Tale aumento verrà eseguito unicamente in caso di conversione obbligatoria del suddetto Prestito Obbligazionario.

Di seguito si riporta l'analisi delle principali voci del conto economico al 31 dicembre 2013, riclassificato secondo le disposizioni della CONSOB del 23 febbraio 1994.

La voce "Proventi ed oneri finanziari" risulta positiva per euro 417 mila, in forte crescita rispetto al valore negativo di euro 236 mila dell'esercizio precedente, grazie all'importante riduzione degli oneri finanziari, complessivamente pari ad euro 633 mila rispetto ad euro 1.190 mila del 31 dicembre 2012, evidenziando *amortised cost* per euro 9 mila, inferiori rispetto ad euro 261 mila di fine esercizio 2012 ed interessi passivi verso gli Istituti di credito finanziatori per euro 532 mila, inferiori ad euro 698 mila di fine esercizio precedente.

I proventi finanziari, complessivamente pari al 31 dicembre 2013 ad euro 1.050 mila, risultano superiori rispetto ad euro 954 mila del 31 dicembre 2012, comprensivi di euro 729 mila di dividendi ricevuti dalla controllata Patrigest S.p.A. (euro 636 mila nell'esercizio precedente).

In sensibile riduzione il totale della voce "Rettifiche di valore delle attività finanziarie", complessivamente negative per euro 1.444 mila rispetto ad euro 44.870 mila dell'esercizio precedente, riferite a svalutazioni di partecipazioni per euro 1.403 mila (Gabetti Agency S.p.A. per euro 1.194 mila ed Abaco Servizi S.r.l. per euro 209 mila) ed alla svalutazione integrale degli interessi su crediti verso Investment Services S.p.A. (rinuncia al credito con utilizzo del fondo) per euro 41 mila.

Nell'esercizio precedente erano invece presenti svalutazioni di partecipazioni per euro 38.859 mila (principalmente composte da Gabetti Agency S.p.A. per euro 23.160 mila, Abaco Servizi S.r.l. per euro 3.887 mila e La Gaiana S.p.A. per euro 1.160 mila, svalutazioni da *impairment test* su Abaco Servizi S.r.l. per euro 10.145 mila) e la svalutazione integrale del finanziamento concesso a Investment Services S.p.A. per euro 6.011 mila.

Incremento degli "Altri proventi di gestione", pari ad euro 4.182 mila rispetto ad euro 3.020 mila del 31 dicembre 2012, comprensivi di euro 2.410 mila di riaddebiti per servizi centralizzati *corporate* (inferiori ad euro 2.839 mila dell'esercizio precedente a seguito della generalizzata attività di *cost saving* che ha permesso un minor riaddebito dei costi di struttura) e di euro 1.772 mila di sopravvenienze attive non ricorrenti (euro 180 mila nell'esercizio precedente) prevalentemente legate alla chiusura di transazioni con fornitori.

L'attività di *cost-saving* sopra evidenziata, ha determinato al 31 dicembre 2013 una sensibile riduzione anche dei costi di gestione, complessivamente pari ad euro 5.129 mila rispetto ad euro 13.508 mila dell'esercizio precedente, anche a seguito di minori costi non ricorrenti legati alla chiusura dell'Accordo di Ristrutturazione 2013, pari ad euro 282 mila (euro 1.507 mila nel 2012) ed accantonamenti stanziati nell'esercizio 2012 per euro 4.964 mila, non presenti nel 2013.

Nella generale diminuzione di tutte le altre voci di spesa (emolumenti amministratori, godimento beni di terzi e consulenze ICT) si registra anche una riduzione del 17% dei costi del personale, pari ad euro 2.460 mila rispetto ad euro 2.949 mila di fine esercizio 2012.

Nel bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 Gabetti Property Solutions S.p.A. ha pertanto evidenziato una perdita netta pari ad euro 1.781 mila, in considerevole diminuzione rispetto alla perdita di euro 52.581 mila conseguita nell'esercizio precedente.

Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2013 era pari ad euro 19.072.248,91 (euro 19.038.301,11 al 31 dicembre 2012), suddiviso in nr. 830.736.661 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui nr. 826.338.538 azioni ordinarie (con diritto di voto) e nr. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).

A fronte di tale capitale sociale il patrimonio netto della Capogruppo al 31 dicembre 2013 risultava negativo per euro 19.579 mila (negativo per euro 26.143 mila al 31 dicembre 2012) permanendo pertanto la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile.

A tale riguardo si rinvia a quanto specificatamente indicato nel successivo paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio" per gli interventi posti in essere dalla Società, che nel corso del mese di febbraio 2014 attraverso la conclusione degli aumenti di capitale previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti per complessivi euro 39 milioni, ha rafforzato la propria struttura patrimoniale e finanziaria, uscendo da tale situazione negativa.

Al 28 febbraio 2014 dalla situazione patrimoniale di Gabetti Property Solutions S.p.A. si evidenzia un Patrimonio Netto positivo per euro 14.443 mila, a fronte di un capitale sottoscritto e versato di euro 19.100 mila.

Al 31 dicembre 2013 la posizione finanziaria netta della Società risulta negativa per euro 53.510 mila (composta per euro 49.708 mila da debiti a medio/lungo termine, per euro 4.771 mila da debiti a breve termine e per euro 968 mila da liquidità), con un incremento di euro 8.343 mila rispetto ad euro 45.167 mila di fine esercizio precedente.

Tali valori comprendono un importo di euro 9.426 mila di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A – NPL che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti di tale linea di *business*, al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.

La posizione finanziaria netta, già comprensiva di euro 6 milioni di versamenti anticipati nel secondo semestre 2013 a copertura di un futuro aumento di capitale da parte di Marfin S.r.l., è stata negativamente influenzata dall'accollo di debiti chirografari per complessivi euro 7.495 mila delle società controllate Gabetti Agency S.p.A. ed Abaco Servizi S.r.l., previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprese uscite non ricorrenti della Società per euro 570 mila relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Nel corso del mese di dicembre 2013 è stata inoltre effettuata da parte degli Istituti Finanziatori la conversione in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di parte dei crediti chirografari di categoria A - NPL per euro 2.103 mila, a seguito delle perdite maturate dal Gruppo Gabetti nell'attività di recupero dei mutui erogati fino al 1997, ora *Non Performing Loan*, relative ai periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013.

Così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, nel mese di dicembre 2013 si è anche provveduto alla liquidazione di competenze bancarie per euro 1.519 mila, di cui euro 1.010 mila relativi ad interessi riferiti al periodo 01/10/2011-31/12/2012 ed euro 509 mila a parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A - NPL relativo ai flussi generati dall'attività di recupero dei *Non Performing Loan* nei periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013, riducendo il debito bancario corrente utilizzando le disponibilità liquide, non generando pertanto nessun impatto nel complesso della posizione finanziaria netta.

Inoltre, nel corso del mese di febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni interamente sottoscritto per cassa e l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente, il tutto come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, anche questo interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Tutti gli affidamenti bancari della Società e del Gruppo sono disciplinati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo "Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti".

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Cassa	0	2
Depositi bancari e postali	969	5.091
Liquidità	969	5.093
Debiti verso banche	-477	-1.604
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.294	-4.092
Indebitamento finanziario corrente	-4.771	-5.696
Posizione finanziaria netta corrente	-3.802	-603
Debiti verso banche	-49.708	-44.564
Indebitamento finanziario non corrente	-49.708	-44.564
Posizione finanziaria netta	-53.510	-45.167

Si ricorda infine, che la posizione finanziaria netta a partire da febbraio 2014 beneficerà dei proventi per cassa ricevuti a seguito della conclusione dell'aumento di capitale in opzione ai Soci per residui euro 13 milioni e della riduzione per euro 20 milioni dell'indebitamento finanziario non corrente per effetto della conclusione dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di credito Finanziatori, attraverso la conversione di parte di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

ALTRE INFORMAZIONI

Consolidato fiscale

Si precisa che in data 13 giugno 2013 la Società ha rinnovato l'adesione al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir per il triennio 2013-2015.

Verifiche e accessi

Nel corso dell'esercizio non sono avvenute verifiche e accessi da parte dell'Agenzia delle Entrate riguardanti la Società.



Altre informazioni ai sensi dell'art. 2428 C.C.

La Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

La Società non possiede e non ha posseduto nel corso dell'esercizio azioni proprie, o azioni o quote di società controllanti.

Uffici e sedi

Al 31 dicembre 2013 non risultano sedi secondarie o unità locali.

Direzione e Coordinamento

L'Emittente non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del codice civile da parte della controllante Marfin S.r.l.

La controllante Marfin S.r.l. non interviene nella conduzione degli affari della Società e per sua natura svolge il ruolo di azionista detenendo e gestendo partecipazioni in società, come previsto dal proprio oggetto sociale; non sussistono, pertanto, elementi atti ad indicare l'esercizio di fatto di un'attività di direzione e coordinamento (in quanto tra l'altro la Società ha piena ed autonoma capacità negoziale nei rapporti con i terzi e non sussiste un rapporto di tesoreria accentrata); inoltre il numero e le competenze degli Amministratori indipendenti dell'Emittente sono adeguati in relazione alle dimensioni del Consiglio di Amministrazione ed all'attività svolta dalla Società. Ulteriore e rilevante elemento idoneo ad escludere l'esercizio di tale attività di direzione e coordinamento è la definizione, in piena autonomia da parte della Società, dei propri indirizzi strategici generali ed operativi.

Accordo di Ristrutturazione dei Debiti

In data 20 giugno 2013 alcune società del Gruppo Gabetti hanno sottoscritto un nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti con le Banche creditrici, nell'ambito del nuovo Piano Strategico 2013-2016 asseverato in data 19 giugno 2013 dal Dott. Silvano Cremonesi, ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni in merito alla veridicità dei dati e all'attuabilità del suddetto Accordo, con particolare riferimento all'idoneità dello stesso ad assicurare il regolare e integrale pagamento dei creditori estranei all'Accordo, ritenendolo realizzabile e ragionevole e, pertanto, idoneo ad assicurare il risanamento e il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, sostanzialmente prevede:

- riscadenziamento del debito finanziario chirografario consolidato di categoria B prevedendo un periodo di pre-ammortamento per il rimborso delle quote capitale della durata di 2 anni, sino al 31 dicembre 2014 ed un rimborso del debito residuo con *cash-sweep* pari al 50% del *Free Cash Flow* generato a partire dal 2015, con rate annuali minime di Euro 500 mila a partire dal 2015 e rimborso della quota residua bullet al 2020;
- per tutti i debiti chirografari di categoria A (NPL) stessi meccanismi di rimborso previsti nel precedente Accordo, ma traslati sino al 31 dicembre 2020, con un meccanismo di *cash-sweep* pari al 100% del *Free Cash Flow* generato dalla sola gestione del portafoglio NPL e conversione in capitale di Gabetti Property

Solutions delle eventuali perdite subite dal Gruppo Gabetti nella gestione degli stessi;

- mantenimento dei tassi di interesse agevolati sull'indebitamento finanziario consolidato in linea con il precedente Accordo, pari all'*Euribor* 3 mesi + 100 Bps per il debito chirografario di categoria B e 1% fisso per il debito chirografario di categoria A (NPL), con interessi di ciascun anno che saranno corrisposti in via annuale posticipata il 15 gennaio dell'anno successivo, a partire dal 2014, fatto salvo gli interessi maturati al 31 dicembre 2020 che saranno rimborsati a tale data;
- riscadenziamento degli interessi scaduti maturati nel periodo ottobre 2011/dicembre 2012 al 31 dicembre 2013;
- aumento di capitale sociale garantito di 19 milioni di Euro a pagamento;
- impegno alla sottoscrizione da parte di Marfin S.r.l. di tutto l'aumento di capitale inclusa la parte che dovesse rimanere inoptata;
- conversione da parte delle banche di Euro 20 milioni in capitale di Gabetti Property Solutions di debito chirografario di categoria B;
- conversione da parte delle banche di Euro 10 milioni in un Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, con rimborso a scadenza nel 2023 ovvero conversione automatica in capitale di Gabetti Property Solutions al verificarsi del "*Trigger event*" ove al termine di un trimestre a partire dal 1° gennaio 2014 il rapporto Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto consolidato superi 3,0x; ovvero in caso in cui il Patrimonio Netto consolidato risulti inferiore ad Euro 3 milioni;
- nel caso in cui si verificasse il "*Trigger event*" con successiva conversione del Prestito Obbligazionario Convertendo fruttifero, di cui al punto precedente, verrà effettuato un ulteriore Aumento di Capitale garantito per 3 milioni di Euro per cassa;
- rinuncia da parte di Gabetti Property Solutions al finanziamento di Euro 6 milioni e della relativa quota interessi concessi a Investment Services S.p.A. in data 21 settembre 2012;
- riduzione da Euro 8 milioni ad Euro 4,5 milioni della garanzia che Gabetti Property Solutions si era impegnata nel luglio 2012 a prestare ai creditori bancari delle società che fanno parte del Gruppo Investment Services, con eventuale pagamento in 4 rate annuali di pari importo ciascuna negli anni 2019-2022 e rinuncia, a fine liquidazione delle società facenti parte della Investment Services, al rimborso del credito di regresso residuo verso Investment Services.

L'efficacia dell'Accordo di cui sopra è subordinata al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. ed al ricevimento di risposta positiva da parte della CONSOB in merito alla insussistenza in capo alle Banche creditrici e/o a Marfin S.r.l. dell'obbligo di effettuare un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni Gabetti Property Solutions S.p.A. ai sensi dell'art. 106 del TUF in virtù dell'effettuazione degli aumenti di capitale sociale previsti nell'accordo stesso.

L'efficacia dell'Accordo è, altresì, subordinata, tra l'altro, al passaggio in giudicato del decreto di omologa dell'Accordo ex art. 182 bis l.f. relativo alle società facenti parte del Gruppo Investment Services, all'anzidetta rinuncia al finanziamento di Euro 6 milioni e al rilascio della garanzia di massimi Euro 4,5 milioni.



Inoltre, l'Accordo prevede alcune condizioni risolutive legate alla tempistica delle delibere di aumento di capitale e all'integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale da Euro 19 milioni.

In data 20 giugno 2013, il socio Marfin S.r.l. (direttamente o tramite persone giuridiche dalla stessa controllate o controllanti) ha accettato la proposta del Consiglio di Amministrazione della Società ed ha assunto i seguenti impegni:

- (iii) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Soci da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 19 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Soci di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Soci a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale;
- (iv) l'impegno di integrale sottoscrizione e liberazione della quota spettante in opzione a Marfin stessa dell'Aumento di Capitale Ulteriore da offrire in opzione a parità di prezzo a tutti gli aventi diritto, nonché di integrale sottoscrizione e liberazione della eventuale quota che dovesse restare inoptata in caso di mancato esercizio del diritto di opzione spettante agli aventi diritto e nella misura in cui tali diritti di opzione restino non esercitati al termine della relativa offerta, fino a concorrenza della somma complessiva massima di Euro 3 milioni, fermo restando che l'importo dell'Aumento di Capitale Ulteriore di competenza di Marfin potrà essere versato da tale socio in data antecedente la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Ulteriore a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Gli impegni di garanzia, come sopra descritti, assunti da Marfin si qualificano come un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura adottata dalla Società e sono, pertanto, soggetti alle regole di cui all'articolo 3 della medesima Procedura, detenendo Marfin una partecipazione tale da assicurare a quest'ultima il controllo di diritto della Società.

Entro il termine del 30 luglio 2013, l'Accordo è stato approvato dai Consigli di Amministrazione, Consigli di Gestione e/o altro organo competente di tutte le Banche creditrici.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

In pari data è stato altresì omologato l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto tra le società facenti parte del Gruppo Investment Services e gli Istituti di credito, pubblicato al Registro delle Imprese di Milano in data 25 ottobre 2013, poi passato in giudicato in data 12 novembre 2013.

Come successivamente descritto nei “*Fattori di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*”, in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni e in data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società.

Infine, in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla Società il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Covenants economici e finanziari

I *covenants* inseriti nell'Accordo prevedono a partire dall'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2014 il rispetto dei livelli indicati nel Piano Strategico del Gruppo Gabetti del (a) Margine operativo lordo consolidato; (b) Patrimonio netto consolidato; (c) Posizione Finanziaria netta consolidata. Qualora almeno uno degli indicatori del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti di cui alle lettere (b) o (c) che precedono oppure l'indicatore di cui alla lettera (a) unitamente ad almeno uno degli indicatori di cui alle lettere (b) o (c) del bilancio consolidato all'ultimo giorno di ciascun esercizio del Gruppo Gabetti registrino, rispetto ai livelli previsti anche in un solo anno, uno scostamento negativo di oltre il 30% relativo all'esercizio sociale del 2014, di oltre il 25% relativo all'esercizio sociale del 2015, di oltre il 20% relativo agli esercizi sociali successivi, le Banche potranno recedere dall'Accordo, sempreché lo scostamento degli indicatori di cui alle lettere (b) e/o (c) che precedono non venga ridotto, anche mediante un aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A., entro le soglie previste e con modalità tali da non comportare alcun impegno od onere per i Creditori, salvo diversa disponibilità in questo senso manifestata dei singoli interessati, prima del decorso del trentesimo giorno lavorativo successivo all'invio della comunicazione dei dati relativi agli indicatori finanziari (a), (b) e (c) ai Creditori, ovvero decorso il maggior termine richiesto dagli adempimenti di legge e/o regolamentari per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

L'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori prevede alcuni obblighi che il Gruppo si è impegnato a rispettare (i.e., il rimborso del debito chirografario consolidato sulla base dei flussi di cassa previsionali pur garantendo delle rate minime di rimborso, il pagamento degli interessi secondo i termini e le modalità previste nell'Accordo; il mancato ricevimento di decreti ingiuntivi, azioni esecutive o provvedimenti cautelari per importi superiori a determinate soglie, il rispetto di alcuni *covenant* economici e finanziari) la cui violazione può comportare la risoluzione e/o il recesso dal medesimo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti e, conseguentemente, il diritto degli Istituti Finanziatori di pretendere il rimborso dell'intera esposizione debitoria in essere e dei relativi

interessi, così incidendo in misura significativamente negativa sulla capacità dell'Emittente e del Gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.

Infine si segnala che, ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, Gabetti si è impegnata: (i) a non realizzare operazioni di fusione con, e scissione a favore di, società diverse da quelle partecipate, direttamente o indirettamente, in via totalitaria da Gabetti stessa (restano consentite anche le fusioni con, e le scissioni a favore di, Tree Real Estate S.r.l. e le società da essa direttamente o indirettamente partecipate); (ii) a non trasferire aziende o rami d'azienda a favore di soggetti terzi (fatta eccezione per le operazioni che abbiano una valutazione inferiore a Euro 500.000,00); e (iii) a non effettuare nuovi finanziamenti al di fuori del proprio oggetto sociale e a non rilasciare garanzie reali o personali a favore di terzi, fatta eccezione per (a) finanziamenti e/o garanzie personali prestate a favore o nell'interesse di società direttamente o indirettamente controllate da Gabetti o (b) garanzie rilasciate nel normale svolgimento della propria attività.

Alla data di approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2013, in base a quanto previsto nel nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, non vi sono *covenant, negative pledges* o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e che possano limitare l'utilizzo delle risorse finanziarie disponibili.

Ad eccezione di quanto precedentemente esposto, si segnala che l'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti non prevede alcuna limitazione all'operatività di Gabetti Property Solutions S.p.A. e del Gruppo.

Altre operazioni

Nel corso del secondo semestre del 2013 il Socio Marfin S.r.l. ha provveduto a versare complessivamente euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale da euro 19 milioni, previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, conclusosi poi con successo in data 17 febbraio 2014.

Infine, in data 10 ottobre 2013 è stata costituita NPLs_RE Solutions S.r.l., *joint-venture* partecipata al 50% da Abaco Servizi (Gruppo Gabetti) e al 50% da B.S. 7 Società per Azioni (Gruppo Beni Stabili) con oggetto lo svolgimento dell'attività di gestione dei portafogli di crediti in sofferenza "*Non performing loans*" di proprietà di terzi, nonché l'attività di recupero crediti per conto di terzi.

In data 1 novembre 2013 è stato nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione in Tree Real Estate S.r.l., a seguito della risoluzione del rapporto di collaborazione con il precedente Amministratore Delegato. In conseguenza di tale cambiamento sono stati ultimati nell'esercizio ulteriori affinamenti della struttura organizzativa, con un rapporto più diretto con il territorio, una maggiore efficienza e soprattutto lo sviluppo di un modello di franchising più moderno ed in linea con l'evoluzione del mercato.



Procedure di licenziamento collettivo

1^ procedura

Come già ampiamente descritto nel bilancio al 31 dicembre 2012, a cui si rimanda, le procedure di licenziamento collettivo avviate nel mese di novembre dello scorso esercizio si sono concluse con il raggiungimento di un accordo sindacale siglato in sede Regionale.

L'indennità di CIG in deroga risulta essere stata liquidata.

2^ procedura

A conferma della strutturalità degli esuberi, entro la scadenza dei periodi di CIG in deroga ed entro i termini di legge previsti, sono state avviate nuove procedure di licenziamento collettivo per le posizioni già dichiarate in esubero al netto dei lavoratori che nel frattempo hanno manifestato la non opposizione alla collocazione in mobilità.

Tali procedure si sono concluse con la sottoscrizione, in sede Regionale, di un verbale di mancato accordo datato 27 giugno, che ha portato al licenziamento di n. 2 lavoratori residui tra quelli dichiarati in esubero; a tal proposito si segnala che, alla data di chiusura della procedura, non era ancora stato sottoscritto da Regione Lombardia l'accordo quadro sui criteri per l'accesso agli ammortizzatori sociali in deroga per il secondo semestre 2013.

INDICATORI ECONOMICO - FINANZIARI

Come previsto dall'art. 2428 del Codice civile vengono di seguito esposti gli indicatori di risultato finanziari ritenuti più significativi:

INDICATORI ECONOMICI

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2013	31/12/2012
ROE (Return on Equity)	Risultato netto dell'esercizio	"negativo"	"negativo"
	Patrimonio netto del periodo		
EBIT (earnings before interest and tax)		-975	-10.520

INDICATORI PATRIMONIALI (o di solidità)

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2013	31/12/2012
Indice di autonomia patrimoniale	Patrimonio netto	-0,43	-0,50
	Patrimonio Netto+Passività correnti+Passività non correnti		
Patrimonio netto tangibile	Patrimonio netto - Attività Immateriali	-19.792	-26.305

INDICATORI DI LIQUIDITA'

Valori in migliaia di Euro	Base di calcolo	31/12/2013	31/12/2012
Indice di liquidità primaria	Liquidità immediate + Liquidità differite	1,60	0,86
	Passività correnti		
Indice di liquidità generale	Attività correnti	3,22	1,54
	Passività correnti		
Posizione finanziaria netta	(A) Debiti bancari e finanziari a breve termine	4.771	5.696
	(B) Debiti bancari e finanziari a medio/lungo termine	49.708	44.564
	(C) Disponibilità liquide	-969	-5.093
	(A+B+C) Posizione Finanziaria netta	53.510	45.167

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

(valori in migliaia di Euro)

	Anno 2013	Anno 2012
PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
Dividendi ed altri proventi da imprese controllate	729	636
Altri proventi finanziari:		
a) da crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni	133	97
d) proventi diversi	188	221
	321	318
Interessi passivi ed altri oneri finanziari	(633)	(1.190)
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	417	(236)
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
Svalutazioni di partecipazioni ed obbligazioni	(1.403)	(38.859)
Svalutazioni di crediti ricompresi tra le immob.finanziarie	(41)	(6.011)
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	(1.444)	(44.870)
ALTRI PROVENTI DI GESTIONE	4.182	3.020
ALTRI COSTI DI GESTIONE		
Per servizi non finanziari	(2.199)	(4.126)
Per il godimento di beni di terzi	(72)	(284)
Per il personale	(2.460)	(2.949)
Ammortamenti	(120)	(385)
Oneri diversi di gestione	(278)	(5.764)
TOTALE ALTRI COSTI DI GESTIONE	(5.129)	(13.508)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(1.974)	(55.594)
UTILI E (PERDITE) DERIVANTI DA ATTIVITA'/PASSIVITA' POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	3.025
IMPOSTE SUL REDDITO DEL PERIODO	193	(12)
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	(1.781)	(52.581)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STRUTTURA PATRIMONIALE E FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

	31.12.2013	31.12.2012
A. IMMOBILIZZAZIONI		
- Immateriali	213	162
- Materiali	38	66
- Finanziarie	26.017	25.834
	26.268	26.062
B. CAPITALE DI ESERCIZIO		
- Crediti commerciali	15.431	18.806
- Altre attività	2.467	2.217
- Debiti commerciali	(4.266)	(7.567)
- Altre passività	(873)	(1.428)
	12.759	12.028
C. CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B)	39.027	38.090
D. FONDO TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	(428)	(454)
E. FONDI RISCHI	(4.668)	(18.612)
F. ATTIVITA'/PASSIVITA' POSSEDUTE PER LA VENDITA	0	0
G. FABBISOGNO DI CAPITALE	33.931	19.024
H. CAPITALE PROPRIO		
- Capitale sociale	19.072	19.038
- Riserve	28.587	20.287
- Utili/(perdite) a nuovo	(65.457)	(12.887)
- Risultato dell'esercizio	(1.781)	(52.581)
	(19.579)	(26.143)
I. DISPONIBILITA' FINANZIARIE NETTE		
- Debiti finanziari a medio/lungo	49.708	44.564
- Debiti finanziari a breve	4.771	5.696
- Disponibilità liquide	(969)	(5.093)
	53.510	45.167
L. TOTALE COME IN G.	33.931	19.024

ANDAMENTO DELLE PRINCIPALI PARTECIPATE

GABETTI AGENCY S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 4.650.000

Partecipazione diretta: 100%

La società opera nel settore dell'intermediazione immobiliare e al 31 dicembre 2013 svolge la propria attività nella sede principale di Milano, via Bernardo Quaranta, 40 e in 9 agenzie territoriali (5 del settore *Corporate* e 4 del settore *Santandrea*), oltre che in 20 uffici vendite del settore *Frazionamenti*.

In un difficile contesto economico generale, dove perdura un mercato immobiliare in crisi, ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio e dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, i ricavi da attività d'intermediazione immobiliare pari ad euro 4.941 mila, hanno subito una contrazione del 4% rispetto al 2012, seppur in recupero rispetto ai dati del mercato immobiliare che hanno evidenziato nel 2013 una ulteriore contrazione delle transazioni immobiliari del -8,9% a livello complessivo (-9,2% nel settore residenziale e -8,2% negli usi diversi), con un ulteriore allungamento dei tempi medi di vendita.

Grazie ai cambiamenti organizzativi effettuati in linea con le nuove strategie previste nel Piano 2013-2016, finalizzate ad un forte abbassamento del livello dei costi di struttura e del conseguente livello di *break-even*, il bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia il ritorno ad un EBITDA dell'attività immobiliare in sostanziale pareggio (negativo per euro 125 mila rispetto al risultato negativo di euro 2.732 mila del 31 dicembre 2012), con una perdita netta di euro 1.194 mila in forte miglioramento rispetto alla perdita netta di euro 18.264 mila del 2012 ed un patrimonio netto positivo per euro 3.764 mila (negativo per euro 11.063 mila a fine esercizio precedente).

PATRIGEST S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 1.550.000

Partecipazione diretta: 100 %

La società, specializzata nell'attività di valutazione ed *advisory* nel più ampio contesto delle attuali richieste di mercato sempre più interessato ad attività consulenziali o pre-valutative allo scopo di favorire le scelte degli operatori in tema di progettazione e gestione dell'investimento con servizi prevalentemente offerti ad investitori istituzionali pubblici e privati, banche d'affari, fondi immobiliari e pensionistici, enti pubblici, bancari ed assicurativi, nonché gruppi industriali, nel corso del 2013 ha raggiunto ottime *performances* con volumi e margini superiori alle aspettative.

Il bilancio al 31 dicembre 2013 evidenzia un utile netto di euro 1.013 mila (euro 742 mila nel precedente esercizio) ed un patrimonio netto di euro 3.008 mila (euro 2.722 mila a fine esercizio precedente), con ricavi complessivamente pari ad euro 4.248 mila, in crescita rispetto ad euro 3.887 mila di fine esercizio 2012 ed un EBITDA pari ad euro 1.709 mila, superiore del 48% rispetto all'esercizio precedente.

ABACO SERVIZI S.r.l.

Capitale Sociale: Euro 100.000

Partecipazione diretta: 100%

La società opera in tutti i settori dei servizi tecnici immobiliari, specializzata nello sviluppo di opportunità in ambito immobiliare, energetico, impiantistico, di sicurezza e ambientale sotto il profilo tecnico, nell'ambito del *property* e *facility management*, delle *due diligence*, regolarizzazioni tecniche, perizie e servizi informatici. In data 22 luglio 2013, Abaco Servizi S.r.l. ha incorporato per fusione le proprie controllate Abaco Team Sistemi S.r.l. ed Abaco Team Facility Management S.r.l., con effetti contabili e fiscali retrodatati al 1 gennaio 2013.

In un contesto economico generale dove perdura un mercato immobiliare in crisi, ancora fortemente penalizzato dalla rigidità del sistema creditizio e dalle recenti modifiche normative introdotte in tema di imposizione fiscale, che hanno evidenziato nel 2013 un'ulteriore contrazione delle transazioni immobiliari del -8,9% a livello complessivo (-9,2% nel settore residenziale e -8,2% negli usi diversi), con riflessi importanti anche nel mercato dei servizi tecnici, il bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita netta di euro 210 mila, in forte recupero rispetto alla perdita netta di euro 3.884 mila di fine 2012, con un patrimonio netto positivo per euro 1.075 mila (negativo per euro 2.008 mila al 31 dicembre 2012).

L'EBITDA del 2013 è risultato leggermente negativo per Euro -182 mila, in forte miglioramento +89% rispetto al 2012 (negativo per Euro -1.600 mila) grazie agli effetti della profonda attività di riorganizzazione effettuata, che ha visto il radicale cambiamento del modello di *business* attraverso il totale rinnovamento del *management*, finalizzato ad avere elevata professionalità anche in nuovi settori (servizi legati all'ambiente ed al risparmio energetico, gestione condomini etc.) e la creazione di una struttura più snella attraverso l'utilizzo di *provider* esterni a costo variabile e qualificati per la gestione di significativi volumi di attività, con conseguente forte riduzione dei costi fissi e quindi del livello di *break-even*. Ciò ha anche già permesso un recupero a livello di marginalità in termini percentuali, che porterà effetti positivi al crescere del fatturato.

Al 31 dicembre 2013 i ricavi per servizi immobiliari sono stati complessivamente pari ad Euro 8.193 mila, notevolmente superiori +55% rispetto ad Euro 5.285 mila del 2012 (dato che però non comprendeva Abaco Team Sistemi S.r.l. e Abaco Team Facility Management S.r.l.).

GABETTI MUTUICASA S.p.A.

Capitale Sociale: Euro 10.400.000

Partecipazione diretta: 51,429 %

Partecipazione indiretta (tramite Gabetti Agency S.p.A.): 48,571 %

Nel corso del 2013 è continuata l'attività di gestione del portafoglio mutui proprio e di Gabetti Agency S.p.A., soprattutto a riguardo del recupero dei crediti in contenzioso.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2013 evidenzia un risultato netto negativo di euro 547 mila, in miglioramento rispetto al risultato negativo netto del 2012 pari ad euro 658 mila, con un patrimonio netto di euro 10.812 mila (euro 11.359 mila al 31 dicembre 2012).

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

Al 31 dicembre 2013 i rapporti finanziari ed economici con le imprese controllate risultano dettagliati nella seguente tabella, con l'evidenza qualora siano rapporti indiretti (importi in migliaia di Euro):

- Altri crediti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	7.412
Abaco Servizi S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	2.755
Tree Real Estate S.r.l. (per finanziamento fruttifero)	4.981
Totale	15.148

- Crediti a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- crediti commerciali	630
- crediti vari	5.327
- crediti per IVA di gruppo	126
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- crediti commerciali	509
Patrigest S.p.A.	
- crediti commerciali	289
- crediti per IVA di gruppo	50
- crediti per tassazione consolidata	498
Abaco Servizi S.r.l.	
- crediti commerciali	2.045
- crediti vari	95
- crediti per tassazione consolidata	612
Gabetti Franchising S.r.l.	
- crediti commerciali	2.079
- crediti vari	1
- crediti per IVA di gruppo	112
- crediti per tassazione consolidata	636
Tree Real Estate S.r.l.	
- crediti commerciali	305
- crediti vari	420
- crediti per IVA di gruppo	164
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- crediti commerciali	561
- crediti per tassazione consolidata	3
Professionecasa S.p.A.	
- crediti commerciali	847
- crediti per tassazione consolidata	8
Totale	15.317

- Debiti a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- debiti commerciali	892
- debiti diversi	219
- debiti per tassazione consolidata	508
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- debiti per tassazione consolidata	117
Abaco Servizi S.r.l.	
- debiti commerciali	14
- debiti diversi	1.257
- debiti per IVA di gruppo	18
Grimaldi Franchising S.p.A.	
- debiti per IVA di gruppo	19
Professionecasa S.p.A.	
- debiti per IVA di gruppo	17
Totale	3.061

- Altri debiti finanziari a breve termine verso imprese controllate e collegate:

Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	4.291
Patrigest S.p.A. (per finanziamento fruttifero)	3
Totale	4.294

- Ricavi per prestazioni di servizi a imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	536
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	
- servizi diversi	221
Patrigest S.p.A.	
- servizi diversi	238
Abaco Servizi S.r.l.	
- servizi diversi	642
Gabetti Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	367
Grimaldi Franchising S.r.l.	
- servizi diversi	109
Professionecasa S.p.A.	
- servizi diversi	171
Tree Real Estate S.r.l.	
- servizi diversi	109
Totale	2.393

- Costi per prestazioni di servizi da imprese controllate e altre consolidate:

Gabetti Agency S.p.A.	
- servizi diversi	744
Abaco Servizi S.r.l.	
- servizi diversi	34
Totale	778

- Proventi da partecipazioni da imprese controllate e collegate:

Patrigest S.p.A. per dividendo	729
Totale	729

- Altri proventi finanziari da imprese controllate e collegate:

Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	98
Abaco Servizi S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	34
Tree Real Estate S.r.l. (per interessi su finanziamento fruttifero)	109
Totale	241

- Costi finanziari da imprese controllate:

Gabetti Agency S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	1
Gabetti Mutuicasa S.p.A. (per interessi su finanziamento fruttifero)	62
Totale	63

Fidejussioni

Al 31 dicembre 2013 risultano in essere le seguenti fidejussioni :

- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Investment Services S.p.A., (per accollo del debito da Cifin S.p.A., ceduta in data 1 ottobre 2012 a Investment Services S.p.A. -BU Investment, su fido originario rilasciato a Brunilde S.p.A., società fusa per incorporazione in Cifin S.p.A.), su un affidamento complessivo di euro 2 milioni, utilizzato in linea capitale per euro 0,6 milioni alla data di riferimento.

Titoli di terzi

- Al 31 dicembre 2013 risultano in euro 4,8 mila per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.

Rapporti con parti correlate

Per i rapporti con le parti correlate della Capogruppo si rimanda all'analogha sezione esposta nel bilancio consolidato.

Nella tabella che segue vengono evidenziati il dettaglio e l'incidenza che le operazioni con parti correlate hanno sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Capogruppo, secondo quanto previsto dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 Luglio 2006:

(Valori in migliaia di Euro) Situazione al 31 Dicembre 2013								
	Crediti finanziari	Crediti commerciali e altri crediti	Debiti finanziari	Debiti commerciali e altri debiti	Ricavi	Costi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate								
Abaco Servizi S.r.l.	2.755	2.752		1.289	642	34	34	
Tree Real Estate S.r.l.	4.981	889			109		109	
Gabetti Agency S.p.A.	7.412	6.084		1.619	536	744	98	1
Gabetti Mutuicasa S.p.A.		509	4.291	117	221			61
Patrigest S.p.A.		837	3		238		728	
Gabetti Franchising S.r.l.		2.827			367			
Grimaldi Franchising S.r.l.		564		19	109			
Professionecasa S.r.l.		855		17	170			
Totale controllate	15.148	15.317	4.294	3.061	2.392	778	969	62
Società consociate								
Investment & Development spa	-	104	-	10	12	8	-	-
Investment Services spa	-	-	-	-	-	-	41	-
Cifin Spa	-	10	-	21	-	29	-	-
Totale consociate	-	114	-	31	12	37	41	-
TOTALE	15.148	15.431	4.294	3.092	2.404	815	1.010	62
Totale Gabetti Property Solution S.p.A.	15.148	16.319	54.479	5.138	4.182	2.577	1.050	605
Percentuale su totale Gruppo	100%	95%	8%	60%	57%	32%	96%	10%



FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO ED EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Chiusura aumento di capitale in opzione

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è pertanto concluso con la sottoscrizione di n. 648.380.448 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, godimento regolare, per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09.

Le residue n. 160 azioni ordinarie non sottoscritte ad esito dell'asta dell'inoptato, per un controvalore pari ad euro 4,69, sono state sottoscritte dal Socio Marfin S.r.l., sulla base degli impegni di garanzia assunti e già resi noti al mercato.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale.

Chiusura aumento di capitale riservato alle banche

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. di nuova emissione, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari ad euro 19.100.389,26, suddiviso in n. 2.161.711.758 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 2.157.313.635 azioni ordinarie (con diritto di voto) e n. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).



Emissione del Prestito Obbligazionario Convertendo

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 5 dicembre 2013, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, riservato agli Istituti di Credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013.

Sono state emesse complessivamente n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di euro 1,00 cadauna, sottoscritte dagli Istituti di Credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Evoluzione prevedibile della gestione

Come già riportato nel bilancio consolidato, grazie all'impegno degli Azionisti e delle Banche creditrici, che con la sottoscrizione degli Aumenti di capitale e del Prestito Obbligazionario Convertendo hanno permesso il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo, la Società potrà affrontare il mercato (ancora molto difficile) con maggiore forza per il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Industriale, puntando a consolidare il marchio Gabetti nel mercato di riferimento, recuperando il suo ruolo di *leadership* nei servizi immobiliari.

Per quanto riguarda la Società, holding del Gruppo, il beneficio delle attività sopra riportate verrà recepito a conto economico con un ritardo temporale attraverso la distribuzione dei dividendi percepiti dalle società controllate, ciò detto, le previsioni per il 2014 sono per un risultato economico ancora negativo.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN MERITO AL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Signori Azionisti,
quanto alla proposta di destinazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, Vi proponiamo di portare a nuovo le perdite di periodo pari ad Euro 1.780.737,73, fermo restando le deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli Azionisti ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

Milano, 18 marzo 2014

p. il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Fabrizio Prete)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

	ATTIVITA'	31.12.2013	31.12.2012
	Attività non correnti		
1	Immobilizzazioni materiali	37.961	65.550
2	Immobilizzazioni immateriali	213.387	162.499
3	Partecipazioni	10.853.345	6.120.627
4	Attività per imposte differite	1.578.630	1.596.758
5	Altre attività a lungo termine	15.129	12.688
	Totale attività non correnti	12.698.452	7.958.122
	Attività correnti		
6	Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	16.319.433	19.426.942
7	Altri crediti finanziari a breve termine	15.148.675	19.700.647
8	Cassa e disponibilità liquide e att.finanz.equivalenti	968.525	5.092.624
	Totale attività correnti	32.436.633	44.220.213
	TOTALE ATTIVO	45.135.085	52.178.335

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

STATO PATRIMONIALE

(valori in Euro)

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		31.12.2013	31.12.2012
Capitale sociale e riserve			
9	Capitale sociale	19.072.249	19.038.301
10	Sovraprezzo azioni	22.586.549	20.287.001
10	Altre riserve	6.000.486	0
10	Utili/perdite a nuovo	-65.457.422	-12.886.779
	Utili/perdite del periodo	-1.780.738	-52.581.173
	Totale patrimonio netto	-19.578.876	-26.142.650
Passività non correnti			
11	Debiti finanziari a lungo termine	49.708.359	44.564.339
12	Passività per imposte differite	0	79.203
13	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	427.824	454.350
14	Fondi a lungo termine	4.500.000	4.500.000
	Totale passività non correnti	54.636.183	49.597.892
Passività correnti			
15	Debiti commerciali e altre passività a breve termine	5.138.393	8.993.877
16	Debiti finanziari a breve termine	4.771.073	5.695.999
17	Fondi rischi ed oneri	168.312	14.033.217
	Totale passività correnti	10.077.778	28.723.093
	TOTALE PASSIVITA'	45.135.085	52.178.335

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

CONTO ECONOMICO (valori in Euro)

		Anno 2013	Anno 2012
	Attività continue		
18	Ricavi	2.409.778	2.839.027
19	Altri proventi	1.772.260	180.479
	Totale valore della produzione	4.182.038	3.019.506
20	Costo del personale	2.459.581	2.948.785
21	Ammortamenti	120.022	384.902
22	Costi per servizi	2.227.283	4.157.741
23	Altri costi operativi	349.768	6.048.070
	Totale costi della produzione	5.156.654	13.539.498
	Risultato operativo	-974.616	-10.519.992
24	Proventi finanziari	1.049.806	954.482
25	Oneri finanziari	605.080	1.157.991
26	Rettifiche di valore su crediti finanziari	40.740	6.011.342
27	Valutazione di attività finanziarie	-1.403.250	-38.859.236
28	Risultato di società valutate ad equity	236	0
	Risultato prima delle Imposte	-1.973.644	-55.594.079
29	Imposte sul reddito	192.906	-11.613
	RISULTATO DA ATTIVITA' CONTINUE	-1.780.738	-55.605.692
	Attività/passività possedute per la vendita		
	Utili e perdite derivante da attività/passività possedute per la vendita	0	3.024.519
	RISULTATO NETTO D'ESERCIZIO	-1.780.738	-52.581.173

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Prospetto di conto economico complessivo

Periodo chiuso al 31 dicembre
(in migliaia di Euro)

	2013	2012
Risultato dell'esercizio	-1.781	-52.581
Voci che non si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi		
Utili (perdite) attuariali dei piani a benefici definiti	15	-48
Imposte sulle componenti del conto economico complessivo	-4	13
Voci che si riverseranno in conto economico negli esercizi successivi		
<hr/>		
Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto degli effetti fiscali	0	0
<hr/>		
Totale risultato complessivo dell'esercizio	-1.770	-52.616

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

RENDICONTO FINANZIARIO

(in migliaia di Euro)

31.12.2013 31.12.2012

	31.12.2013	31.12.2012
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' OPERATIVA		
- Utile (perdita) netto	-1.781	-52.581
- Ammortamenti	120	385
- Svalutazioni (rivalutazioni) di partecipazioni e avviamenti	1.403	38.859
- Variazione netta del T.F.R. di lavoro subordinato	-27	61
- Variazione netta del fondo rischi e oneri	-13.865	17.971
- Diminuzione (aumento) dei crediti commerciali ed altri crediti	3.124	-10.422
- Incremento (diminuzione) dei debiti commerciali ed altri debiti	-3.935	-2.992
A Flusso monetario netto dell'attività operativa	-14.961	-8.718
FLUSSO MONETARIO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
- (Investimenti) Disinvestimenti in immobilizzazioni:		
- immateriali	-148	4.426
- materiali	5	-8
- (Investimenti) Disinvestimenti di partecipazioni	106	42.616
- Diminuzione (aumento) dei crediti finanziari	-1.690	-4.961
B Flusso monetario netto dell'attività di investimento	-1.727	42.074
FLUSSO MONETARIO DELL' ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO		
Aumento (diminuzione) dei debiti finanziari	4.219	-53.824
Aumento (diminuzione) capitale sociale sottoscritto e versato	8.334	25.365
Iscrizione ed esercizio warrant	1	0
Rettifiche IAS	10	-35
C Flusso monetario netto dell'attività di finanziamento	12.564	-28.494
D FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) (A+B+C)	-4.124	4.863
E DISPONIBILITA' LIQUIDE INIZIALI	5.093	230
DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (D+E)	969	5.093

Si segnala che durante l'esercizio la società ha effettuato le seguenti operazioni di investimento e finanziamento che non sono state riflesse nel rendiconto finanziario in quanto non hanno comportato movimenti di liquidità:

- versamenti a titolo di copertura perdite delle società partecipate mediante rinuncia a crediti per Euro 6,2 milioni.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
(importi in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva da soprapprezzo delle azioni	Altre riserve	Utile/(Perdite) a nuovo	Utile esercizio	Totale
Saldi al 31.12.2010	24.793	0	2.912	0	(22.782)	4.924
Aumento capitale sociale	4.999	20.003				25.002
Allocazione fees per aumento CS		(722)				(722)
Copertura perdita esercizio 2010 e riporto a nuovo			(2.912)	(19.870)	22.782	0
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2011)				(12)		(12)
Delibera assemblea straordinaria del 27.10.2011 copertura integrale delle perdite cumulate al 30.06.2011	(15.832)	(19.281)	15.243	19.870		0
Risultato netto al 31.12.2011					(28.083)	(28.083)
Saldi al 31.12.2011	13.960	0	15.243	(12)	(28.083)	1.108
Copertura perdita esercizio 2011 e riporto a nuovo			(15.243)	(12.840)	28.083	0
Aumento capitale sociale	5.078	20.922				26.000
Costi legati all'aumento del CS		(635)				(635)
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2012)				(35)		(35)
Risultato netto al 31.12.2012					(52.581)	(52.581)
Saldi al 31.12.2012	19.038	20.287	0	(12.887)	(52.581)	(26.143)
Riporto a nuovo perdita esercizio precedente				(52.581)	52.581	0
Aumento CS azioni NPL accordo del 20.06	34	2.069				2.103
Transazioni attive afferenti a costi legati all'aumento del CS		231				231
Versamenti in c/futuro aumento di CS			6.000			6.000
Esercizio n. 798 warrant (dicembre)			1			1
Altre componenti di conto economico complessivo (utili/perdite attuariali sul TFR al 31.12.2013)				10		10
Risultato netto al 31.12.2013					(1.781)	(1.781)
Saldi al 31.12.2013	19.072	22.587	6.001	(65.458)	(1.781)	(19.579)

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEPARATO

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il bilancio separato è stato redatto secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento Comunitario n. 1606/2002.

Nella predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2013 sono stati applicati i principi in vigore alla data di riferimento del bilancio (inclusi i documenti interpretativi SIC e IFRIC) omologati dai regolamenti dell'Unione Europea.

CONTINUITA' AZIENDALE

Come ampiamente riportato dagli Amministratori nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, nella Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e nel Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013, i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il *deficit* patrimoniale, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato di riferimento nel quale il Gruppo opera, indicavano l'esistenza di fattori di incertezza che potevano far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro, anche tenuto conto dei fattori di rischio connessi all'attività del Gruppo e della significativa situazione di tensione finanziaria.

In particolare, si evidenziavano diversi elementi che avrebbero potuto incidere sul presupposto della continuità aziendale del Gruppo, quali i rischi legati alla situazione patrimoniale che evidenziava (anche al 31 dicembre 2013), per l'Emittente un patrimonio netto negativo, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice civile, i rischi legati all'indebitamento finanziario ed alle relative tempistiche di rimborso, i rischi legati all'insufficienza di capitale circolante del Gruppo per la mancanza di liquidità per sostenere il fabbisogno finanziario dei successivi 12 mesi ed i rischi connessi al raggiungimento dei risultati economici previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e pertanto alla capacità del Gruppo di generare i flussi finanziari attesi.

Tuttavia, sulla base delle azioni delineate nel nuovo Piano Strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, gli Amministratori avevano ritenuto che il Gruppo avrebbe disposto di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro, predisponendo pertanto tali relazioni sul presupposto della continuità aziendale.

Come già precedentemente riportato, in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni, al netto di euro 6 milioni di acconti già versati dal

socio Marfin S.r.l. nel secondo semestre 2013 e comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione.

Tali disponibilità verranno impiegate per euro 4,9 milioni a copertura del fabbisogno della Società dei prossimi 12 mesi e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi.

Inoltre, in data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle Banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della Società ed in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla Società il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Ad oggi, con la conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Gli Amministratori hanno pertanto la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la Società continueranno la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto il bilancio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale.

Resta comunque importante il costante monitoraggio dell'implementazione di tutte le attività previste nel Piano 2013-2016.

Tuttavia, un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo e il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

PRINCIPALI FONTI DI INCERTEZZA PER LA PREDISPOSIZIONE DEL BILANCIO

La redazione del bilancio separato ha richiesto anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime ha implicato l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate sia su performance storiche che su quelle derivanti dalle attività connesse alle aree di business in fase di avvio.

Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti in bilancio potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni utilizzate.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità degli avviamenti (inclusi quelli impliciti nel valore delle partecipazioni);
- le stime e le ipotesi sottostanti la recuperabilità del valore delle partecipazioni.

In particolare, la situazione di incertezza causata dall'attuale crisi economica e finanziaria che continua ad interessare anche il mercato immobiliare ha comportato la necessità di effettuare difficili assunzioni riguardanti l'andamento futuro riflettendosi in un più elevato grado di incertezza di alcune stime di bilancio.

Non è quindi possibile escludere, sulla base delle conoscenze attualmente disponibili, che si possano concretizzare, nel prossimo esercizio, risultati diversi dalle stime effettuate e che quindi potrebbero richiedere ulteriori rettifiche anche significative al valore contabile delle partecipazioni, degli avviamenti e degli intangibili specifici iscritti in bilancio.

Il valore recuperabile delle partecipazioni è stato determinato sulla base del Piano Industriale 2013-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Gabetti Property Solutions S.p.A, tenuto conto dei risultati consuntivati nel presente esercizio.

Nel paragrafo *Continuità Aziendale* sono esplicitati i principi utilizzati dagli Amministratori per predisporre il bilancio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale, mentre nelle note al bilancio sono indicati anche i valori recuperabili e l'ammontare delle svalutazioni delle partecipazioni e degli avviamenti contabilizzati in bilancio.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio consolidato.

Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni della nota di bilancio.

CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2013 sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori. La capitalizzazione avviene solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività saranno fruiti dall'impresa e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente.

In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è sostenuto. Dopo l'iscrizione iniziale le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo rettificato dell'ammontare complessivo degli ammortamenti e delle perdite di valore eventualmente accumulate.

L'ammortamento avviene sistematicamente in quote costanti a partire dalla data in cui l'attività è disponibile per l'uso ed è calcolato sulla base del periodo di prevista utilità futura.

Le attività immateriali sono eliminate dall'attivo al momento della loro dismissione o quando non si attendono più benefici economici futuri.

Da questo trattamento differiscono gli avviamenti.

Essi quantificano nella sostanza la capacità futura di produrre benefici economici che non può essere identificata nei singoli elementi ottenuti per mezzo di operazioni di acquisizione. Sono iscritti nella misura rappresentata dall'eccedenza del prezzo pattuito per l'acquisizione dell'azienda sul fair value dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che la compongono. L'avviamento non viene ammortizzato e il suo valore viene verificato annualmente attraverso il test di impairment.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base delle seguenti aliquote/vita utile:

- | | |
|---------------------------------|------------|
| - software e opere dell'ingegno | 3 – 5 anni |
| - marchi e licenze | 10% |

Immobilizzazioni materiali

Le attività materiali comprendono mobili e arredi, macchine elettroniche e le altre attrezzature per ufficio.

Le attività materiali sono iscritte se il costo è attendibilmente determinabile e se è probabile che derivino per la Società futuri benefici economici. Sono registrate inizialmente al costo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione del bene. Dopo l'iscrizione iniziale le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo rettificato dell'ammontare complessivo degli ammortamenti e delle perdite di valore eventualmente accumulate.

Il valore di riferimento per il calcolo dell'ammortamento è quello che si ottiene detraendo dal valore di carico iniziale il valore residuo della stessa, ovvero l'ammontare netto del ricavo che la società prevede di ottenere al termine della sua vita utile dalla sua dismissione.

L'ammortamento avviene sistematicamente in quote costanti a partire dalla data in cui l'attività è disponibile per l'uso, ed è calcolato sulla base di aliquote rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario.

Le attività immobilizzate sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando sono ritirate permanentemente dall'uso e conseguentemente non sono attesi benefici economici futuri che derivino dalla loro cessione o dal loro utilizzo. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo e dalla dismissione delle attività materiali sono determinate come differenza tra il corrispettivo netto di cessione ed il valore contabile del bene e sono rilevate nel conto economico alla stessa data in cui sono eliminate dalla contabilità.

Gli ammortamenti sono stati calcolati sulla base delle seguenti aliquote:

- mobili e dotazioni d'ufficio	12%-15%
- macchine elettroniche d'ufficio	20%
- altri cespiti	20%

Partecipazioni

Le partecipazioni in società controllate, collegate e in altre imprese sono valutate secondo il metodo del costo sostenuto, rettificato per perdite di valore. L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del valore corrente delle attività nette acquisite alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento ed è assoggettato a test di *impairment* annualmente.

Crediti commerciali e finanziari

I crediti di breve durata, sui quali non è stata concordata la maturazione di interessi, sono valutati in base al valore nominale originariamente indicato in fattura.

I crediti a lungo termine sono valutati al costo ammortizzato, che rettifica l'ammontare registrato inizialmente per tenere conto della maturazione degli interessi che porteranno gradualmente a modificare il valore, da quello registrato inizialmente, al valore nominale che sarà incassato. Quando sussiste un'incertezza riguardo alla possibilità di incassare i crediti derivanti da un ricavo già rilevato, il valore non recuperabile, o il valore il cui recupero non è più probabile, è rilevato come costo.

Tutti i crediti il cui recupero è affidato all'azione legale sono stati valutati singolarmente, sia come presunto valore di incasso sia come tempistica attesa.

Per tutte le tipologie di credito, il passaggio a perdita avviene quando si ritiene che non vi siano più possibilità di recupero o che l'ammontare del credito renda antieconomico il recupero.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti per le quali l'impresa ha un'obbligazione attuale quale risultato di un evento per la quale sarà probabile l'impiego di risorse stimabili in modo attendibile.

L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima dell'esborso richiesto per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio.

Nei casi in cui l'effetto temporale sia un fattore rilevante, tali fondi sono attualizzati. Il tasso di attualizzazione riflette le valutazioni correnti del valore.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il trattamento di fine rapporto del personale è stato assimilato dai principi contabili internazionali ad un'obbligazione a benefici definiti, ovvero è una forma di retribuzione del personale a corresponsione differita, rinviata alla fine del rapporto di lavoro; pertanto la valutazione di tale obbligazione avviene sulla base di una stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere ai propri dipendenti al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

La valutazione della passività attuariale è affidata ad attuari indipendenti esterni i quali determinano l'ammontare dei benefici maturati applicando il criterio della proiezione unitaria del credito ovvero considerando il TFR già maturato, calcolato secondo quanto disposto dal codice civile (art. 2120), proiettato per la durata residua prevista del rapporto di lavoro e attualizzato alla data di bilancio. I valori esposti in bilancio tengono conto dell'accantonamento di competenza dell'esercizio e degli utilizzi per indennità corrisposte nell'esercizio anche a titolo di anticipazione.

Gli utili e le perdite derivanti da aggiustamenti delle stime attuariali riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro sono contabilizzati nel patrimonio netto. L'importo contabilizzato come passività è quindi pari al valore attuale della passività alla data di riferimento del bilancio, aumentato o ridotto di eventuali utili/perdite attuariali.

Debiti e passività finanziarie

Sono iscritti all'atto della ricezione delle somme (per i finanziamenti) o al momento in cui scaturisce l'obbligo a pagare il corrispettivo. Dopo il riconoscimento iniziale, tutte le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di rendimento effettivo. Tale criterio non è applicato alle passività a breve termine.

Per i finanziamenti ottenuti per i quali non è prevista la corresponsione di un tasso di interesse, si procede alla valutazione degli stessi mediante iscrizione in bilancio del relativo provento implicito.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio quando l'obbligazione specificata dal contratto è estinta.

Fiscalità corrente e differita

Le attività e le passività fiscali per imposte correnti sono rilevate sulla base del valore dovuto o recuperabile a fronte del reddito imponibile dell'esercizio determinato sulla base della normativa di riferimento, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte correnti non ancora pagate in tutto o in parte alla data di bilancio sono iscritte tra i debiti per imposte correnti al netto di acconti eventualmente versati in corso d'anno.

L'onere/provento fiscale è costituito:

- dall'ammontare dovuto per le imposte correnti rappresentate da IRES ed IRAP, effettuato in conformità alle disposizioni vigenti;
- dall'ammontare delle imposte che si ritiene risulteranno dovute (passività per imposte differite) o che si ritiene siano state pagate anticipatamente (attività per imposte anticipate), in relazione alle differenze temporanee tra il valore di una attività o di una passività determinato secondo criteri civilistici e quello determinato ai fini fiscali.

Le imposte differite sono calcolate, separatamente per ciascuna imposta, sull'ammontare complessivo di tutte le differenze temporanee applicando le aliquote che saranno presumibilmente in vigore al momento in cui le suddette differenze temporanee si riverseranno. Le imposte anticipate sono iscritte in bilancio qualora vi sia la probabilità di conseguire negli esercizi successivi redditi imponibili non inferiori all'ammontare delle differenze temporanee che si andranno ad annullare. Sono invece iscritte tutte le differenze temporanee relative alla fiscalità differita.

La Società partecipa in qualità di consolidante al consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati quando è probabile che i benefici economici futuri saranno fruiti dall'impresa e la loro valutazione è attendibile. Essi sono iscritti al fair value del corrispettivo ricevuto o spettante tenendo conto del valore di eventuali sconti commerciali e riduzioni.

I ricavi delle prestazioni, gli interessi attivi, nonché gli altri proventi ed oneri dell'esercizio, sono rilevati secondo il principio della competenza economica e temporale.

Dividendi

I dividendi delle società controllate, collegate e delle altre partecipazioni, sono contabilizzati nell'esercizio in cui viene deliberata la distribuzione.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti in valuta estera sono convertiti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono imputate al conto economico.

Alla chiusura dell'esercizio, i crediti e i debiti a breve termine in valuta ancora in essere sono convertiti in Euro ai cambi in vigore alla data di bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalla conversione sono rispettivamente accreditati ed addebitati al conto economico.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2013

- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 13 – Misurazione del fair value, che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione d'informazioni basate sul fair value. L'adozione di tale principio non ha comportato effetti sul presente Bilancio.
- In data 16 giugno 2011 lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio che richiede alle imprese di indicare in modo separato le “Altre componenti di conto economico complessivo” che successivamente possono essere riclassificate a conto economico. L'adozione di tale emendamento ha comportato un maggior dettaglio espositivo per la variazione degli utili e perdite attuariali da rimisurazione della passività legata ai piani a benefici definiti. Le informazioni comparative sono state coerentemente rieste.
- In data 16 giugno 2011, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti, che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo e il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e delle attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti deve essere calcolato sulla base del tasso di sconto della passività e non più del rendimento atteso delle stesse. L'emendamento, infine, introduce nuove informazioni aggiuntive da fornire nelle note al bilancio. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti di valutazione sul presente Bilancio, ma ha richiesto l'inserimento di un'informativa più completa.
- In data 16 dicembre 2011, lo IASB aveva emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative. Gli emendamenti richiedono informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul presente Bilancio.
- In data 17 maggio 2012, lo IASB aveva emesso un insieme di modifiche agli IFRS (“Improvement to IFRS's – 2009-2011”) da applicare in modo retrospettivo a partire dal 1° gennaio 2013; di seguito vengono citate quelle che comportano un cambiamento nella

presentazione, riconoscimento e valutazione delle poste di bilancio, tralasciando invece quelle che determinano solo variazioni terminologiche o cambiamenti editoriali con effetti minimi in termini contabili, o quelle che hanno effetto su principi o interpretazioni non applicabili dal Gruppo Gabetti:

- IAS 1 – Presentazione del bilancio: l'emendamento chiarisce le modalità di presentazione delle informazioni comparative nel caso in cui un'impresa modifichi dei principi contabili e nei casi in cui l'impresa effettui una riesposizione retrospettiva o una riclassifica e nei casi in cui l'impresa fornisca delle situazioni patrimoniali aggiuntive rispetto a quanto richiesto dal principio;
- IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari: l'emendamento chiarisce che i ricambi e le attrezzature sostitutive devono essere capitalizzate solo se questi rispettano la definizione di Immobili, impianti e macchinari, altrimenti devono essere classificate come Rimanenze;
- IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione: l'emendamento elimina un'incoerenza tra lo IAS 12 – Imposte sul reddito e lo IAS 32 sulla rilevazione delle imposte derivanti da distribuzioni ai soci stabilendo che queste devono essere rilevate a conto economico nella misura in cui la distribuzione si riferisce a proventi generati da operazioni originariamente contabilizzate a conto economico.
- IAS 34 – Bilanci intermedi, l'emendamento chiarisce che il totale delle attività per un reportable segment dovrà essere riportato solo se tale informazione è regolarmente fornita al chief operating decision maker dell'entità e si è verificato un cambiamento materiale nel totale delle attività del segmento rispetto a quanto riportato nell'ultimo bilancio annuale.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul presente Bilancio, né in termini di misurazione, né in termini d'informativa.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora in vigore e non adottati anticipatamente dal Gruppo

- La serie dei tre principi IFRS 10 – Bilancio Consolidato, IFRS 11 - Accordi di compartecipazione e IFRS 12 - Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese, emessa dallo IASB nel mese di maggio 2011, è applicabile per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2013 in modo retrospettivo. Gli organi competenti dell'Unione Europea ne hanno completato il processo di omologazione, rinviandone l'applicazione al 1° gennaio 2014 e consentendone l'applicazione anticipata dal 1° gennaio 2013. In particolare:
 - in data 12 maggio 2011 lo IASB aveva emesso il principio IFRS 10 – Bilancio Consolidato che sostituisce il SIC-12 Consolidamento – Società a destinazione specifica

(società veicolo) e parti dello IAS 27 – Bilancio consolidato e separato, ridenominato Bilancio separato, che disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. L'adozione di tale nuovo principio non si prevede comporterà effetti sull'area di consolidamento del Gruppo.

- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione, che sostituisce lo IAS 31 – Partecipazioni in Joint Venture ed il SIC-13 – Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce, come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. L'adozione di tale nuovo principio non si prevede comporterà effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- A seguito dell'emanazione del principio, lo IAS 28 – Partecipazioni in imprese collegate è stato emendato per comprendere nel suo ambito di applicazione, dalla data di efficacia del principio, anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.
- In data 12 maggio 2011, lo IASB aveva emesso il principio IFRS 12 – Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese, che costituisce un nuovo e completo principio sulle informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica e altre società veicolo non consolidate. Gli effetti dell'adozione del principio saranno riflessi nell'informativa fornita nel Bilancio consolidato.
- In data 16 dicembre 2011, lo IASB aveva 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 devono essere applicati in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2014.
- In data 29 maggio 2013, lo IASB aveva emesso un emendamento allo IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Le modifiche intendono chiarire le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività per le quali sia stata rilevata o eliminata nell'esercizio una perdita per riduzione di valore, nel caso in cui il valore recuperabile di tali attività si basi sul fair value al netto dei costi di vendita. Le modifiche devono essere applicate in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2014.

- In data 27 giugno 2013, lo IASB aveva emesso emendamenti minori allo IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”. Tali emendamenti consentono la continuazione della “Hedge Accounting” qualora uno strumento finanziario derivato di copertura sia novato in seguito all’applicazione di leggi o regolamenti, che determinino la sostituzione della controparte originaria con la finalità di garantire il buon fine dell’obbligazione. Identica modifica sarà riportata anche nell’IFRS 9 – Strumenti finanziari. Tali emendamenti allo IAS 39 devono essere applicati in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2014.
- Alla data del presente Bilancio, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi ed emendamenti:
 - In data 12 novembre 2009 lo IASB aveva pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari; lo stesso principio è poi stato emendato nell’ottobre 2010 e nel novembre 2013. Il principio rappresenta una parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri, sia per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie, sia per la contabilizzazione degli strumenti di copertura (“hedge accounting”). In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili/(perdite) complessivi e non transiteranno più nel conto economico. Per la contabilità degli strumenti di copertura, l’obiettivo è stato quello di rispondere ad alcune critiche riguardanti i requisiti richiesti dallo IAS 39 per l’hedge accounting, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management adottate delle entità. Gli emendamenti del novembre 2013 hanno anche eliminato la precedente previsione di adozione obbligatoria del principio a partire dal 1° gennaio 2015; la data di adozione obbligatoria sarà indicata con la pubblicazione del principio completo, alla chiusura del progetto IFRS 9.
 - In data 20 maggio 2013 era stata pubblicata l’interpretazione IFRIC 21 – Tributi (un’interpretazione dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali), che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi diversi dalle imposte sul reddito. Tale IFRIC deve essere applicato a partire dagli esercizi che hanno inizio a partire dal 1° gennaio 2014.

- In data 12 dicembre 2013 lo IASB aveva emesso una serie di modifiche agli IFRS derivanti dai cicli di miglioramento 2010-2012 e 2011-2013. I principali adeguamenti hanno interessato la definizione delle condizioni di maturazione nell'IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni, l'informativa inerente ai criteri di aggregazione dei segmenti operativi nell'IFRS 8 – Segmenti operativi, la definizione di dirigenti con responsabilità strategiche in relazione all'identificazione delle parti correlate nello IAS 24 – Informativa sulle parti correlate, l'esclusione dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali di tutti gli accordi a controllo congiunto, per come definiti dal nuovo principio IFRS 11 – Accordi di compartecipazione e chiarimenti in merito ad alcune esclusioni nell'applicazione dell'IFRS 13 – Misurazione del fair value.

I potenziali impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione dei principi ed emendamenti sopra richiamati saranno valutati allorquando tali principi ed emendamenti verranno omologati dai competenti organi dell'Unione.

ALTRE INFORMAZIONI

Operazioni infragruppo

Nel corso dell'esercizio la Società ha effettuato operazioni con le società del Gruppo regolate, sulla base di accordi contrattuali, a condizioni di mercato.

Debiti e crediti in valuta estera

A fine esercizio non sono in essere debiti e crediti in valuta estera.

Compensi società di revisione (Rif. art. 2427, primo comma, n. 16-bis, C.c.)

Si segnala che il bilancio della Società è oggetto di revisione contabile da parte della BDO S.p.A., alla quale è stato conferito l'incarico per gli esercizi 2012 – 2020.

Si precisa che i compensi spettanti alla società di revisione di competenza dell'esercizio ammontano ad Euro 57 mila.

Si precisa che il bilancio separato è stato redatto secondo i principi contabili internazionali.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.
STATO PATRIMONIALE**ATTIVITA' NON CORRENTI****Nota n. 1: Immobilizzazioni materiali**

La voce è così composta:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Macchine elettroniche d'ufficio	28	37
- Mobili e dotazioni d'ufficio	10	21
- Altre immobilizzazioni materiali	0	8
Totale immobilizzazioni materiali	38	66

Nell'esercizio la voce si incrementa di Euro 3 mila a seguito dell'acquisto di macchine elettroniche d'ufficio e si decrementa della totale svalutazione delle altre immobilizzazioni materiali pari ad Euro 8 mila e della quota di ammortamento ordinario del periodo pari ad Euro 23 mila.

Nota n. 2: Immobilizzazioni immateriali

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Software ed opere dell'ingegno	162	102
- Marchi e licenze	51	60
Totale immobilizzazioni immateriali	213	162

La voce software ed opere dell'ingegno ha registrato nell'esercizio un incremento netto pari ad Euro 60 mila dovuto all'implementazione e all'aggiornamento della versione del software gestionale "JD Edwards EnterpriseOne" pari ad Euro 131 mila, all'acquisto della licenza per il software "Board" pari ad Euro 8 mila e alla quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 79 mila.

La voce marchi rileva i costi sostenuti per la registrazione dei marchi legati alla *brand identity* del Gruppo Gabetti. Nel corso dell'esercizio tale voce si è incrementata per Euro 8 mila prevalentemente per l'acquisto della proprietà del dominio "Immobile.net" e si è decrementata della quota di ammortamento del periodo pari ad Euro 17 mila.



Si precisa che non sono presenti attività immateriali generate internamente.

Nota n. 3: Partecipazioni

In dettaglio risultano essere le seguenti:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
<i>- Imprese controllate</i>		
Gabetti Agency S.p.A.	3.764	0
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	4.479	4.479
Patrigest S.p.A.	1.535	1.535
Abaco Servizi S.r.l.	1.075	0
<i>- Imprese collegate</i>		
Royal Building S.r.l.	0	106
Totale partecipazioni	10.853	6.121

Nota: Per il raffronto tra il valore di carico e il pro-quota di patrimonio netto contabile risultante dai rispettivi bilanci al 31 dicembre 2013 si rimanda all'Allegato 3.

Gabetti Agency S.p.A.

Al 31 dicembre 2013 la partecipazione della società Gabetti Agency S.p.A. è stata svalutata di Euro 1.194 mila per adeguare il valore di carico al patrimonio netto della società partecipata (Euro 3.764 mila). Si precisa che nel corso dell'esercizio si è proceduto alla copertura delle perdite registrate dalla controllata per l'importo di Euro 16.021 mila, incrementando il valore della partecipazione e per Euro 11.063 mila azzerando il fondo svalutazione partecipazione che al 31.12.2012 era riclassificato nella voce "Fondi rischi ed oneri".

Abaco Servizi S.r.l.

Al 31 dicembre 2013 la partecipazione della società Abaco Servizi S.r.l. è stata svalutata di Euro 209 mila per adeguare il valore di carico al patrimonio netto della società partecipata (Euro 1.075 mila). Si precisa che nel corso dell'esercizio si è proceduto alla copertura delle perdite registrate dalla controllata per l'importo di Euro 3.292 mila e per Euro 2.008 mila azzerando il fondo svalutazione partecipazione che al 31.12.2012 era riclassificato nella voce "Fondi rischi ed oneri".

Gabetti Mutuicasa S.p.A. e Patrigest S.p.A.

Il valore della partecipazione in Gabetti Mutuicasa S.p.A., pari ad Euro 4.479 mila, non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio.

Anche il valore della partecipazione in Patrigest S.p.A., pari ad Euro 1.535 mila, non ha subito movimentazioni nel corso dell'esercizio.



Royal Building S.r.l.

In data 5 dicembre 2013 la società Royal Building S.r.l. in liquidazione è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Milano a seguito del deposito, nella stessa data, del bilancio finale di liquidazione al 30 settembre 2013. Di conseguenza la partecipazione in Royal Building S.r.l. è stata azzerata con rilevazione di una plusvalenza pari ad Euro 236.

Nota n. 4: Attività per imposte differite

La voce in oggetto è così composta:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Credito per imposte anticipate - IRES	1.579	1.597
Totale imposte anticipate	1.579	1.597

Le imposte anticipate sono iscritte a fronte della probabilità di conseguire, nei futuri esercizi, redditi imponibili consolidati sufficientemente capienti da assorbirne l'ammontare.

In via prudenziale non sono state iscritte imposte differite attive Ires per complessivi Euro 22.684 mila, rinviandone l'iscrizione agli esercizi successivi in relazione al progressivo realizzarsi dei risultati positivi previsti nel Piano Strategico.

Tale potenziale credito per imposte anticipate risulta composto dalle seguenti voci:

- crediti sulla perdita fiscale dell'anno in corso per Euro 2.164 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2012 per Euro 1.652 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2011 per Euro 1.971 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2010 per Euro 2.324 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2009 per Euro 2.510 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2008 per Euro 1.932 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2007 per Euro 3.938 mila;
- crediti sulla perdita fiscale del 2006 per Euro 816 mila;
- crediti sulla maggior perdita 2006 e 2007 derivante dall'istanza di rimborso Ires a seguito della deducibilità forfettaria del 10% dell'Irap versata per Euro 79 mila;
- crediti sulla maggior perdita 2008/2009/2010 e 2011 derivante dall'istanza di rimborso Ires a seguito della deducibilità dell'Irap versata sul costo dei dipendenti per Euro 284 mila;
- crediti su interessi passivi in deducibili per complessivi Euro 3.320 mila;
- crediti per quota oneri aumento di capitale per Euro 138 mila;
- crediti per quota spese fusione La Gaiana Spa per Euro 224 mila;
- crediti per accantonamenti a rischi e oneri futuri per Euro 1.284 mila;
- crediti derivanti da ammortamento marchi per Euro 15 mila;

- crediti derivanti da compensi ad amministratori non pagati per Euro 21 mila;
- crediti derivanti da compensi alla società di revisione per Euro 12 mila.

Sempre a titolo prudenziale non sono state iscritte imposte differite attive Irap sulla quota spese fusione La Gaiana S.p.A. per Euro 45 mila e sui marchi per Euro 3 mila, per complessivi Euro 48 mila.

Il dettaglio delle voci componenti la fiscalità differita ed anticipata è esposto tra gli allegati.

Nota n. 5: Altre attività a lungo termine

La voce accoglie:

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Depositi cauzionali vari	15	13
Totale altre attività MLT	15	13

Tale voce si è incrementata di Euro 2 mila relativamente ad un deposito di noleggio auto.

Si precisa che nel corso dell'esercizio si è proceduto alla chiusura del credito finanziario verso la BU Investment pari ad Euro 6 milioni, così come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione del Debito firmato nel giugno 2013, mediante l'utilizzo del fondo svalutazione crediti di pari importo.

ATTIVITA' CORRENTI

Nota n. 6: Crediti commerciali e altri crediti a breve termine

Sono composti dai crediti verso società controllate per Euro 15.317 mila, dai crediti tributari per Euro 565 mila e dagli altri crediti a breve termine per Euro 437 mila così come qui di seguito dettagliato:



	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
<i>- Imprese controllate</i>		
Crediti commerciali :		
Gabetti Agency S.p.A.	630	744
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	509	364
Patrigest S.p.A.	289	149
Abaco Servizi S.r.l.	2.045	1.249
Altri crediti :		
Gabetti Agency S.p.A.	5.454	8.790
Patrigest S.p.A.	548	660
Abaco Servizi S.r.l.	707	1.544
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
Crediti commerciali :		
Gabetti Franchising S.r.l.	2.079	1.762
Tree Real Estate S.r.l.	305	173
Grimaldi Franchising S.p.A.	561	640
Professionecasa S.p.A.	847	725
Altri crediti :		
Gabetti Franchising S.r.l.	748	1.431
Tree Real Estate S.r.l.	584	436
Grimaldi Franchising S.p.A.	3	8
Professionecasa S.p.A.	8	34
Totale crediti verso imprese controllate	15.317	18.709

I crediti commerciali sono relativi alle prestazioni di servizi effettuati nei confronti delle società del Gruppo; gli altri crediti sono relativi alla procedura dell'I.V.A. di Gruppo, oltre ai crediti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata. I suddetti crediti sono tutti esigibili e pertanto su di essi non sono state effettuate rettifiche di valore.

Il decremento della voce "crediti verso imprese controllate" al 31.12.2013 rispetto al 31.12.2012 è principalmente dovuto ai crediti verso Gabetti Agency S.p.A. a seguito della parziale rinuncia per Euro 3.369 mila per versamento in conto copertura perdite.

Si precisa che, ai fini della comparabilità, i crediti al 31.12.2012 delle società Abaco Team Facility S.r.l. e Abaco Team Sistemi S.r.l. (società incorporate) sono stati riclassificati tra i crediti di Abaco Servizi S.r.l. (società incorporante) a seguito della fusione per incorporazione avvenuta nel corso dell'esercizio con efficacia 01.09.2013.

Crediti tributari

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
- Crediti verso l'Erario per IVA di Gruppo	287	0
- Crediti IRES	127	209
- Erario c/interessi su rimborsi richiesti	9	9
- Crediti IRAP	97	97
- Altri crediti	45	16
Totale crediti tributari	565	331

I crediti IRES e IRAP si riferiscono alla posizione complessiva nei confronti dell'erario derivante dall'applicazione della tassazione consolidata.

Gli altri crediti verso l'erario si sono incrementati di Euro 29 mila e si riferiscono al piano di riparto per la chiusura della liquidazione della società Royal Building S.r.l. del 5 dicembre 2013.

Altri crediti BT

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Ratei attivi	0	3
Risconti attivi	259	157
Crediti vari	51	117
Acconti a fornitori	11	11
Crediti verso dipendenti	2	2
Altri crediti verso clienti	114	97
Totale altri crediti BT	437	387

Nella voce "risconti attivi" sono compresi principalmente Euro 232 mila per consulenze varie, Euro 7 mila per informazioni commerciali, Euro 4 mila per assicurazioni, Euro 5 mila per canoni di manutenzione, Euro 5 mila per canoni di noleggio autovetture, Euro 4 mila per abbonamenti a libri, giornali e riviste ed Euro 2 mila per prestazioni varie.

La voce "crediti vari" è diminuita di Euro 70 mila a seguito di un incasso del credito relativo al piano di riparto per la chiusura della liquidazione della società Hellas S.r.l. del 31 gennaio 2009 pari ad Euro 42 mila ed alla parziale svalutazione dello stesso per Euro 28 mila.

Tale voce comprende anche l'importo di Euro 4 mila relativo al piano di riparto per la chiusura della liquidazione della società Royal Building S.r.l. del 5 dicembre 2013.

L'incremento netto della voce "altri crediti verso clienti" è dovuto principalmente all'iscrizione di crediti per fatture emesse verso Investment Services S.p.A. (già Gabetti Advisory S.r.l.) per Euro 15 mila quale addebito di prestazioni per il recupero del credito effettuate dalla Società regolate da un contratto sottoscritto tra le parti.

Nota n. 7: Altri crediti finanziari a breve termine

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Gabetti Agency S.p.A.	7.413	12.259
Abaco Servizi S.r.l.	2.755	2.570
Tree Real Estate S.r.l.	4.981	4.872
Totale altri crediti finanziari BT	15.149	19.701

I crediti finanziari verso Gabetti Agency S.p.A., Abaco Servizi S.r.l. e Tree Real Estate S.r.l. sono regolati a tassi di mercato.

I finanziamenti fruttiferi sono regolati al tasso Euribor 3 mesi + 1,25% di spread.

Si precisa che il credito finanziario verso Gabetti Agency S.p.A. si è decrementato prevalentemente quale contropartita dell'accollo, da parte della Società, dell'ammontare del debito finanziario verso gli istituti di credito di Gabetti Agency sulla base dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti sottoscritto in data 20.06.2013 (per l'importo di Euro 6.742 mila).

Si segnala che ai fini della comparabilità i crediti finanziari al 31.12.2012 verso la società Abaco Team Facility S.r.l. sono stati riclassificati tra quelli di Abaco Servizi S.r.l. a seguito della fusione per incorporazione con efficacia 01.09.2013.

Nota n. 8: Cassa e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2013 sono pari ad euro 969 mila, in aumento rispetto ad euro 5.093 mila di fine esercizio precedente, prevalentemente composte da depositi bancari.

Posizione finanziaria netta

Al 31 dicembre 2013 la posizione finanziaria netta della Società risulta negativa per euro 53.510 mila (composta per euro 49.708 mila da debiti a medio/lungo termine, per euro 4.771 mila da debiti a breve termine e per euro 968 mila da liquidità), con un incremento di euro 8.343 mila rispetto ad euro 45.167 mila di fine esercizio precedente.

Tali valori comprendono un importo di euro 9.426 mila di debiti chirografari verso le banche denominati di categoria A – NPL che prevedono un meccanismo di rimborso con i soli flussi derivanti dagli incassi dei crediti di tale linea di *business*, al netto dei costi di gestione degli stessi, così come stabilito nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 20 giugno 2013 con gli Istituti Finanziatori, fermo restando la facoltà delle Banche di rinviare ulteriormente i termini di rimborso. Eventuali importi non rimborsati al 31 dicembre 2020 saranno convertiti in capitale della società.



La posizione finanziaria netta, già comprensiva di euro 6 milioni di versamenti anticipati nel secondo semestre 2013 a copertura di un futuro aumento di capitale da parte di Marfin S.r.l., è stata negativamente influenzata dall'accollo di debiti chirografari per complessivi euro 7.495 mila delle società controllate Gabetti Agency S.p.A. ed Abaco Servizi S.r.l., previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, dall'assorbimento operativo di liquidità derivante dal risultato negativo del periodo, comprese uscite non ricorrenti della Società per euro 570 mila relative al processo di riorganizzazione previsto nel Piano Strategico 2013-2016 e pagamenti di debiti scaduti relativi ad esercizi precedenti.

Nel corso del mese di dicembre 2013 è stata inoltre effettuata da parte degli Istituti Finanziatori la conversione in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. di parte dei crediti chirografari di categoria A - NPL per euro 2.103 mila, a seguito delle perdite maturate dal Gruppo Gabetti nell'attività di recupero dei mutui erogati fino al 1997, ora *Non Performing Loan*, relative ai periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013.

Così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, nel mese di dicembre 2013 si è anche provveduto alla liquidazione di competenze bancarie per euro 1.519 mila, di cui euro 1.010 mila relativi ad interessi riferiti al periodo 01/10/2011-31/12/2012 ed euro 509 mila a parziale rimborso di debiti chirografari di categoria A - NPL relativo ai flussi generati dall'attività di recupero dei *Non Performing Loan* nei periodi 01/01/2012-30/09/2012 e 01/10/2012-30/09/2013, riducendo il debito bancario corrente utilizzando le disponibilità liquide, non generando pertanto nessun impatto nel complesso della posizione finanziaria netta.

Inoltre, nel corso del mese di febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale in opzione ai Soci di euro 19 milioni interamente sottoscritto per cassa e l'aumento di capitale riservato agli Istituti di Credito Finanziatori per euro 20 milioni, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A., riducendo conseguentemente parte dell'indebitamento finanziario non corrente, il tutto come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

In data 28 febbraio 2014 è stato infine emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli Istituti di Credito Finanziatori, anche questo interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Tutti gli affidamenti bancari della Società e del Gruppo sono disciplinati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013. Per maggiori informazioni circa le modifiche alle condizioni finanziarie applicate alle linee di credito, concesse dal sistema bancario al Gruppo Gabetti, si rimanda a quanto dettagliatamente riportato nel paragrafo "*Operazioni straordinarie avvenute nell'esercizio – Accordo di Ristrutturazione dei Debiti*".

Di seguito viene fornita la composizione della posizione finanziaria netta della Capogruppo:

(Dati in migliaia di Euro)	31.12.2013	31.12.2012
Cassa	0	2
Depositi bancari e postali	969	5.091
Liquidità	969	5.093
Debiti verso banche	-477	-1.604
Debiti e passività finanziarie correnti	-4.294	-4.092
Indebitamento finanziario corrente	-4.771	-5.696
Posizione finanziaria netta corrente	-3.802	-603
Debiti verso banche	-49.708	-44.564
Indebitamento finanziario non corrente	-49.708	-44.564
Posizione finanziaria netta	-53.510	-45.167

I debiti e le passività correnti, pari ad euro 4.294 mila, includono finanziamenti ricevuti da parti correlate (Gabetti Mutuicasa S.p.A. per euro 4.291 mila e Patrigest S.p.A. per euro 3 mila).

Si ricorda infine, che la posizione finanziaria netta a partire da febbraio 2014 beneficerà dei proventi per cassa ricevuti a seguito della conclusione dell'aumento di capitale in opzione ai Soci per residui euro 13 milioni e della riduzione per euro 20 milioni dell'indebitamento finanziario non corrente per effetto della conclusione dell'aumento di capitale riservato agli Istituti di credito Finanziatori, attraverso la conversione di parte di loro crediti chirografari di categoria B in capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A..

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

La movimentazione delle voci componenti il Patrimonio Netto viene fornita in allegato.

Nota n. 9: Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2013, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.072.248,91 ed è suddiviso in numero 830.736.661 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 826.338.538 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

In data 4 dicembre 2013 sono state integralmente sottoscritte e liberate le Azioni NPL da parte delle Banche Creditrici sottoscrittrici dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti del 20 giugno 2013 per un importo pari ad Euro 2.102.999,60 mediante emissione di n. 41.074.211 nuove



azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con godimento regolare, al prezzo unitario di euro 0,0512.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria A dagli stessi vantati nei confronti della Società.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 10 dicembre 2013.

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile.

L'aumento di capitale sociale in opzione si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09.

Si ricorda che nel corso del secondo semestre del 2013, il Socio Marfin S.r.l. aveva già versato complessivi euro 6 milioni a titolo di versamento in conto futuro determinato aumento di capitale (i.e. aumento di capitale in opzione).

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 19 febbraio 2014.

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice civile, dall'Assemblea Straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A., al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli Istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di Capitale Sociale è stata iscritta al Registro delle Imprese di Milano in data 26 febbraio 2014.

Il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari ad euro 19.100.389,26, suddiviso in n. 2.161.711.758 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 2.157.313.635



azioni ordinarie (con diritto di voto) e n. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).

Prestito Obbligazionario Convertendo

In data 5 dicembre 2013 il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione della delega ex art. 2420 ter del codice civile conferitagli dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato: i) di emettere un prestito obbligazionario convertendo dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti; e, conseguentemente, ii) di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti.

Il Prestito Obbligazionario Convertendo è regolato dal Regolamento del "Prestito Convertendo Gabetti 2014-2023".

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il Prestito Obbligazionario Convertendo; sono state emesse n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di Euro 1,00 e così per un controvalore pari ad Euro 10.000.000,00.

Le obbligazioni sono state sottoscritte dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della Società.

Si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti di Gabetti Property Solutions S.p.A. in data 28 giugno 2013 ha approvato il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2012 dal quale emergeva un patrimonio netto negativo pari ad Euro 26.142.649,51, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.038.301,11, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

In pari data l'assemblea prendeva inoltre atto che, a seguito della sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. avvenuta in data 20 giugno 2013, dalla data di deposito della domanda per l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti ex art. 182 bis l.f. e sino all'omologazione dello stesso non si applicavano gli artt. 2446 commi 2 e 3 e 2447 del codice civile e che per lo stesso periodo non operava la causa di scioglimento della

Società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui all'art. 2484, comma 1, n. 4, del codice civile.

In data 3 ottobre 2013 (con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013) il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione stesso (pubblicato presso il Registro delle Imprese di Milano in data 21 ottobre 2013), poi passato in giudicato in data 6 novembre 2013 in quanto non reclamato nei termini di legge.

Successivamente è stato dato seguito agli interventi sul capitale sopra riportati.

Al 31 dicembre 2013 risulta ancora che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenze di perdite e si è ridotto al di sotto del limite legale, permanendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2014 ha provveduto ad approvare la situazione patrimoniale della Società al 28 febbraio 2014, che include le operazioni sul capitale sopra descritte.

Dalla situazione patrimoniale al 28 febbraio 2014 di Gabetti Property Solutions S.p.A. emergono un utile di periodo di Euro 1.126.296,92, che sommate alle perdite di Euro 67.238.160,37 (inclusa la riserva negativa IAS/IFRS) danno luogo ad una perdita complessiva di Euro 66.111.863,45, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.100.389,26 e di riserve positive (i.e. riserva sovrapprezzo azioni) di Euro 61.454.514,27.

Il patrimonio netto della Società al 28 febbraio 2014 ammonta, quindi, ad Euro 14.443.040,08, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.100.389,26.

Risulta, pertanto, che non ricorre più la fattispecie di cui agli artt. 2447 e 2446 del codice civile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione predisposta ai sensi degli artt. 2447 e 2446 del codice civile, nonché in conformità all'art. 74 del Regolamento Consob 11971/1999, che sarà messa a disposizione del pubblico nei tempi e secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Nota n. 10: Riserve

Il dettaglio delle riserve si evince dallo schema di stato patrimoniale.

Si precisa che, nel corso dell'esercizio, la riserva sovrapprezzo azioni si è incrementata di Euro 2.069 mila, come riportato nella nota precedente, a seguito dell'aumento di capitale in base all'accordo NPL del 20.06.2013 e di Euro 231 mila a seguito dello storno di costi di transazione sulla base di accordi raggiunti con fornitori a saldo e stralcio della nostra posizione debitoria. Tali costi, essendo riferiti all'aumento del Capitale Sociale, nell'esercizio precedente erano stati attribuiti a riduzione della riserva.

Si fornisce, di seguito, un prospetto contenente la classificazione delle riserve secondo la disponibilità per la distribuzione:

SITUAZIONE AL 31/12/2013

Riepilogo delle utilizzazioni
effettuate negli ultimi 3
esercizi

Natura delle poste di Patrimonio Netto	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	19.072			15.832	
- Riserve di capitale:					
Sovraprezzo azioni	22.587	A-B-C	22.587	19.281	1.588
- Riserve di utili	- 59.457	B	- 59.457		
Riserva legale	-				
Riserva straordinaria	-				
Altre riserve	6.001		6.001		
Perdite a nuovo	- 65.458		- 65.458		
Perdita d'esercizio al 31.12.13	- 1.781		- 1.781		
Situazione al 31/12/2013					
Totale	- 19.579		- 38.651	35.113	1.588
Quota non distribuibile			-		
Residuo quota distribuibile			- 38.651		

Legenda

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

*: l'ammontare della riserva non è distribuibile fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite del quinto del capitale sociale

**: la possibilità di utilizzazione per copertura perdite è subordinata al preventivo utilizzo di tutte le altre riserve

PASSIVITA' NON CORRENTI

Nota n. 11: Debiti finanziari a medio/lungo termine

La voce risulta pari ad Euro 49.708 mila (Euro 44.564 mila al 31 dicembre 2012) interamente rappresentata da debiti chirografari riscadenziati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013.

Il tasso medio annuo d'interesse di Gruppo sui finanziamenti a lungo termine di cui sopra al 31 dicembre 2013 è stato pari all'1,18%.

L'incremento della voce pari ad Euro 5.144 mila è dovuta principalmente alle diverse condizioni di riscadenziamento previste dal nuovo Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 con gli Istituti di Credito Finanziatori, che ha anche previsto per la Società in data 1 dicembre 2013 un accollo di debiti finanziari chirografari di categoria B in linea capitale per complessivi Euro 7.495 mila (di cui Euro 6.742 mila relativi a Gabetti Agency S.p.A. ed Euro 753 mila relativi ad Abaco Servizi S.r.l.). Per completezza d'informazione si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio 2013 è stato effettuato un rimborso complessivo in linea capitale di debito chirografario di categoria A – NPL per Euro 2.612 mila.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013 sono rispettati.

Per maggiori dettagli relativi alla manovra finanziaria ed ai contenuti dell'Accordo 2013, si rimanda a quanto già precedentemente esposto nella Relazione sulla Gestione.

Nota n. 12: Passività per imposte differite

Al 31 dicembre 2013 il fondo imposte differite IRES e IRAP è stato completamente utilizzato

Nota n. 13: Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

La voce include esclusivamente il TFR e presenta la movimentazione seguente:

Saldo al 31.12.2012	454
- Quota maturata nell'esercizio	141
Di cui: versata a enti previdenziali complementari	-52
Di cui: versata a f.do tesoreria INPS	-77
- Indennità liquidate nell'esercizio (al netto della quota recuperata dal f.do tesoreria Inps)	-22
- Fondo trasferito da/ad altre società del Gruppo	1
- Utilizzo fondo per imposta sostitutiva	-2
- utili/perdite attuariali	-15
Saldo al 31.12.2013	428

Le principali ipotesi attuariali applicate nella determinazione del saldo del TFR al 31 dicembre 2013 sono state le seguenti:

Riepilogo delle basi tecniche demografiche

- decesso: tabelle di mortalità RG48 pubblicate dalla Ragioneria Generale dello Stato;
- inabilità: tavole INPS distinte per età e sesso;
- pensionamento: 100% al raggiungimento dei requisiti AGO.

Frequenze annue di turnover e anticipazioni TFR al 31.12.2013

- frequenza anticipazioni 2,10%
- frequenza turnover 12,50%

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

Lo scenario economico-finanziario utilizzato per la valutazione viene descritto dalla seguente tabella:

Tasso annuo tecnico di attualizzazione	2,50%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo	1,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Corporates AA con duration 7-10 anni rilevato alla data della valutazione.

Informazioni aggiuntive previste dal nuovo IAS 19

Di seguito si riportano informazioni aggiuntive in merito a:

- analisi di sensitività per ciascuna ipotesi attuariale rilevante alla fine dell'esercizio, mostrando gli effetti che ci sarebbero stati a seguito delle variazioni delle ipotesi attuariali ragionevolmente possibili a tale data, in termini assoluti;
- indicazione del contributo per l'esercizio successivo;
- indicazione della durata media finanziaria dell'obbligazione per i piani a beneficio definito;
- erogazioni previste nel piano

Analisi di sensitività dei principali parametri valutativi sui dati al 31 Dicembre 2013

DBO al 31.12.2013

Società	Tasso di inflazione +0,25%	Tasso di inflazione - 0,25%	Tasso di attualizzazione +0,25%	Tasso di attualizzazione -0,25%	Tasso di turnover +1%
Gabetti Property Solutions S.p.A.	431.907,37	423.803,03	421.904,00	433.912,60	427.641,18

Società	Service Cost 2014	Duration del piano
Gabetti Property Solutions S.p.A.	0,00	6,3

Anni	Erogazioni previste
1	63.291,58
2	55.428,35
3	48.543,34
4	42.514,01
5	37.228,33

Nota n. 14: Fondi a lungo termine

Trattasi del fondo rischi ed oneri per Euro 4.500 mila relativo all'accantonamento riferito alla garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. ha prestato a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano 2013 – 2016 (approvato nell'esercizio precedente) e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili o comunque non prima del 31/12/2018. Ai fini della comparabilità è stato riclassificato anche il valore dell'esercizio precedente che era ricompreso nella voce "Fondi rischi ed oneri" tra le passività correnti per Euro 4.500 mila.

PASSIVITA' CORRENTI

Nota n. 15: Debiti commerciali e altre passività a breve termine

Sono composti dai debiti verso fornitori per fatture da ricevere e per fatture già ricevute per l'importo di Euro 1.204 mila (Euro 3.635 mila al 31.12.2012) e dalle seguenti ulteriori voci:

Debiti verso controllate

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
<i>- Imprese controllate</i>		
Debiti commerciali :		
Abaco Servizi S.r.l.	14	233
Gabetti Agency S.p.A.	892	471
Altri debiti :		
Abaco Servizi S.r.l.	1.275	1.456
Gabetti Agency S.p.A.	727	1.611
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	117	132
<i>- Imprese indirettamente controllate</i>		
Debiti commerciali :		
Gabetti Franchising S.r.l.	0	29
Altri debiti :		
Grimaldi Franchising S.p.A.	19	0
Professionecasa S.p.A.	17	0
Totale debiti verso controllate	3.061	3.932

Il debito verso le società controllate è comprensivo per Euro 625 mila dei debiti derivanti dall'applicazione della tassazione consolidata (Euro 1.889 mila al 31.12.2012).

Il decremento complessivo pari ad Euro 871 mila è principalmente dovuto al minor debito per tassazione consolidata IRES verso la controllata Gabetti Agency S.p.A..

Ai fini della comparabilità si precisa che al 31.12.2012 i debiti verso le società Abaco Team Facility S.r.l. e Abaco Team Sistemi S.r.l. sono stati riclassificati tra quelli di Abaco Servizi S.r.l. a seguito della fusione per incorporazione avvenuta in data 01.09.2013.



Debiti tributari

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Debiti verso l'Erario per IVA di Gruppo	0	378
Debiti verso l'Erario per IRAP	4	0
Ritenute fiscali per IRPEF	137	118
Totale debiti tributari	141	496

Debiti verso Istituti di previdenza

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Debiti verso fondi pensionistici per TFR	15	14
Debiti verso INPS	181	231
Debiti verso Enti Dirigenti	14	19
Totale debiti verso ist. previd. e sicurezza soc.	210	264

Trattasi di debiti contributivi per le quote a carico della società relative alle competenze erogate a dipendenti e collaboratori nel mese di dicembre 2013.

Altri debiti

	Saldo 31.12.2013	Saldo 31.12.2012
Debiti verso dipendenti	279	374
Debiti diversi	242	279
Altri risconti passivi	0	14
Totale altri debiti	521	667

I debiti verso dipendenti si riferiscono principalmente ai ratei passivi quattordicesima, premi e ferie e r.o.l. da liquidare.

Nota n. 16: Debiti finanziari a breve termine

La voce al 31 dicembre 2013 ammonta ad Euro 4.771 mila (Euro 5.696 mila al 31 dicembre 2012) e si riferisce ai debiti verso gli istituti di credito per Euro 477 mila, al finanziamento ricevuto dalla Gabetti Mutuicasa S.p.A. per Euro 4.291 mila e per Euro 3 mila dalla Patrigest S.p.A..

Nota n. 17: Fondi rischi ed oneri

L'importo di Euro 168 mila (Euro 14.033 mila al 31 dicembre 2012) del fondo rischi ed oneri comprende per Euro 129 mila l'accantonamento effettuato per passività potenziali connesse al processo di riorganizzazione della Società e per Euro 39 mila l'accantonamento effettuato per cause passive.

Si precisa che ai fini della comparabilità è stato riclassificato tra le passività non correnti il fondo rischi ed oneri pari ad Euro 4.500 mila, relativo all'accantonamento riferito alla garanzia che Gabetti Property Solutions S.p.A. ha prestato a favore degli Istituti di Credito finanziatori della BU Investment nell'ambito del Piano 2013 – 2016 (approvato nell'esercizio precedente) e che in base ai piani di tale BU sarà escussa presumibilmente al termine della liquidazione degli immobili o comunque non prima del 31/12/2018.

ALTRE INFORMAZIONI

Fidejussioni

Al 31 dicembre 2013 risultano in essere le seguenti fidejussioni :

- fidejussione rilasciata da Gabetti Property Solutions S.p.A. a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. relativa all'utilizzo di un affidamento chirografario da parte della società Investment Services S.p.A. (per accollo del debito da Cifin S.p.A. ceduta in data 1 ottobre 2012 a Investment Services S.p.A. -BU Investment, su fido originario rilasciato a Brunilde S.p.A., società fusa per incorporazione in Cifin S.p.A.), su un affidamento complessivo di euro 2 milioni, utilizzato in linea capitale per euro 0,6 milioni alla data di riferimento.

Titoli di terzi

- Al 31 dicembre 2013 risultano in euro 4,8 mila per azioni di proprietà di azionisti sconosciuti, in deposito vincolato presso Banca Carige S.p.A.

Consolidato fiscale

A seguito dell'uscita dal consolidato fiscale della società Agedil S.p.A. (ora incorporata in Cifin S.p.A.) le perdite residue prodotte dalla "Consolidata" sono rimaste nella disponibilità della "Consolidante" Gabetti Property Solutions S.p.A.

In caso di effettivo utilizzo di tali perdite da parte della "Consolidante", ovvero nel momento in cui tali perdite avrebbero potuto essere utilizzate da Cifin S.p.A., Gabetti Property Solutions S.p.A. si impegna a riconoscere a Cifin S.p.A. il credito per imposta che ne deriverà.

L'ammontare complessivo delle perdite apportate e non ancora utilizzate è pari, al 31 dicembre 2013, ad euro 356 mila, con un potenziale beneficio quindi pari ad euro 98 mila.

In caso di cessazione di almeno una delle società, le perdite che non fossero utilizzate, non andrebbero più indennizzate.

Passività potenziali

Il Gruppo ha in essere alcune posizioni in contenzioso relative a materie di Irpeg e Ilor per annualità remote per le quali i rischi fiscali non sono quantificabili o il contraddittorio è in corso di trattazione. Trattasi nello specifico delle seguenti posizioni

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS per incorporata LA GAIANA SPA OLD. Nel corso del 2011 sono stati notificati alla società alcuni avvisi di fissazione di udienza in Commissione Tributaria Centrale - Sezione di Genova - relativamente a contenziosi di anni remoti relativi a società a suo tempo incorporate; tali vertenze sono state estinte con la definizione liti pendenti, ad eccezione delle posizioni, tecnicamente non definibili, indicate di seguito:

- Società Edilizia Mobiliare udienza 29.4.2011 sospesa e non ancora riconvocata, per IRPEG ILOR 1977, maggiori imposte circa 15.000 euro, oltre ad eventuali altrettante sanzioni.
- Società Ligure Armamento udienza 9.5.2011 per IRPEG ILOR 1974 (maggior IRPEG circa 25.000 euro ed ILOR circa 11.000, oltre ad eventuali altrettante sanzioni): decisione CTC ha confermato le precedenti decisioni di 1° e 2° grado, decisione che prevedeva l'aumento dei redditi imponibili con le conseguenti maggiori imposte sopra riportate;
- Società Ligure Armamento estinto il giudizio in CTC, passata in giudicato la decisione della CT di 2° grado. Maggior IRPEG di circa 4.637, oltre a eventuali sanzioni.

Per le pratiche di cui sopra, i cui valori non appaiono significativi, non sono appostati a bilancio, allo stato attuale, crediti per imposte provvisoriamente pagate, né fondi rischi, e non sono stati recuperati dati su iscrizioni a ruolo e pagamenti effettuati.

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA/GABETTI AGENCY SPA/TREE REAL ESTATE SRL

In data 16 aprile 2012 è stato notificato presso la sede della Società, su richiesta di Jacopo Maria Grimaldi, Cesare Maria Grimaldi ed Eva Maria Grimaldi, un atto di citazione a comparire innanzi al Tribunale di Milano all'udienza del 4 ottobre 2012

Parte attrice ha citato, oltre alla Società, le società Gabetti Property Solutions S.p.A., Gabetti Property Solutions Agency S.p.A. e UBH S.p.A., domandando al Tribunale di accertare e dichiarare presunte illiceità e irregolarità in relazione al marchio "Grimaldi Franchising" ascrivibili a vario titolo alle parti convenute, tali da far richiedere a parte attrice, tra l'altro, la condanna delle convenute, ciascuna per quanto di competenza o in solido (a seconda delle singole domande svolte), al risarcimento dei danni da liquidarsi in separato giudizio.

Le parti convenute si sono regolarmente costituite in giudizio contestando tutti gli addebiti.

Il processo, già interrotto a seguito del fallimento di UBH S.p.A. intervenuto in data 8 febbraio 2013, è stato riassunto dalle parti attrici in data 21 maggio 2013.

La prossima udienza è fissata per il 14 marzo 2014.

CONTO ECONOMICO

Nota n. 18: Ricavi

La voce ricavi pari ad Euro 2.410 mila (Euro 2.839 mila al 31 dicembre 2012) è composta da ricavi per prestazioni di servizi forniti a società del Gruppo e regolati sulla base di accordi contrattuali a condizioni di mercato, già evidenziati in dettaglio nella relazione sulla gestione.

Nota n. 19: Altri proventi

	Anno 2013	Anno 2012
Sopravvenienze attive	1.772	160
Proventi vari	0	20
Totale altri proventi	1.772	180

Nelle sopravvenienze attive sono ricompresi prevalentemente i benefici derivanti da transazioni con fornitori per Euro 1.331 mila e la liberazione del fondo rischi (essendone venuti meno i presupposti) per Euro 270 mila.

Nota n. 20: Costi per il personale

Al 31 dicembre 2013, il costo del personale ammonta ad Euro 2.460 mila. Il decremento, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, è pari ad Euro 489 mila. La movimentazione dei dipendenti risulta essere la seguente :

	31.12.2012	Entrate	Trasferiti	Usciti	31.12.2013	Media giornaliera 2013	Media giornaliera 2012
Dirigenti	4	0	0	-1	3	3	4
Quadri	5	0	0	0	5	5	7
Impiegati	30	0	0	-6	24	29	31
Totale	39	0	0	-7	32	37	42

Si precisa che la media giornaliera non tiene conto del personale distaccato.

Il costo del personale è così ripartito:

	Anno 2013	Anno 2012
Salari e stipendi	1.753	2.114
Oneri sociali	566	676
Accantonamento TFR	141	158
Altri costi per il personale	0	1
Totale costi per il personale	2.460	2.949

Nota n. 21: Ammortamenti

Si riepiloga di seguito il dettaglio degli ammortamenti per singola tipologia di cespiti:

	Anno 2013	Anno 2012
Mobili e arredi	2	2
Attrezzature d'ufficio	9	9
Macchine contabili ed elettroniche	12	11
Ammortamento immobilizz. materiali	23	22
Software	80	346
Marchi e licenze	17	17
Ammortamento immobilizz. immateriali	97	363
Totale ammortamenti	120	385

L'ammortamento del software si riferisce principalmente alla quota dell'anno relativa al sistema gestionale "JD Edwards EnterpriseOne".

Nota n. 22: Costi per servizi

La composizione della voce costi per servizi è la seguente:



	Anno 2013	Anno 2012
Canoni di manutenzione	158	86
Spese per energia, telefoniche, pulizia	24	29
Pubblicità e promozione	24	42
Consulenze diverse	626	2.058
Servizi società di revisione	57	69
Servizi per il personale	58	59
Costi di formazione e ricerca personale	2	22
Emolumenti amministratori	302	539
Emolumenti sindaci	50	83
Servizi da imprese controllate	778	965
Servizi finanziari	23	27
Assicurazioni	45	106
Libri e giornali	21	22
Altri costi	59	51
Totale costi per servizi	2.227	4.158

Il decremento netto della voce pari ad Euro 1.931 mila è prevalentemente imputabile a minori spese per consulenza relative alle operazioni straordinarie per Euro 1.432 mila, a minori costi per servizi da imprese controllate per Euro 187 mila, a minori costi per emolumenti agli amministratori per Euro 237 mila, a minori costi per assicurazioni per Euro 61 mila, a minori costi per emolumenti del collegio sindacale per Euro 33 mila, a minori costi per formazione e ricerca personale per Euro 20 mila, a minori costi per pubblicità e promozione per Euro 18 mila e a maggiori costi per costi di manutenzione per Euro 72 mila (prevalentemente riferiti ai servizi IT fino allo scorso anno gestiti attraverso la controllata Abaco Team Sistemi S.r.l., mentre dal 2013 sono stati affidati a fornitori terzi).

Nota n. 23: Altri costi operativi

	Anno 2013	Anno 2012
Godimento beni di terzi	72	284
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	8	44
Accantonamenti per rischi	0	4.939
Accantonamenti per svalutazione crediti attivo circolante	0	25
Altri costi:		
Spese societarie	21	142
Imposte e tasse	103	373
Quote associative	19	20
Spese di rappresentanza	13	3
Altri oneri di gestione	114	218
Totale altri costi	270	756
Totale altri costi operativi	350	6.048

Il costo per godimento beni di terzi si è decrementato di Euro 212 mila principalmente dovuto alla conclusione del contratto di noleggio di attrezzature informatiche terminato nell'esercizio precedente.

La voce imposte e tasse è principalmente composta da IVA indetraibile per Euro 100 mila. Gli altri oneri di gestione comprendono sopravvenienze passive per Euro 64 mila.

Nota n. 24: Proventi finanziari

	Anno 2013	Anno 2012
<i>Dividendi:</i>		
Patrigest S.p.A.	729	636
Dividendi	729	636
Altri proventi finanziari	321	318
Totale proventi finanziari	1.050	954

Gli altri proventi finanziari includono principalmente per Euro 242 mila gli interessi attivi relativi ai finanziamenti effettuati nei confronti delle società del Gruppo, Abaco Servizi S.r.l., Tree Real Estate S.r.l. e Gabetti Agency S.p.A., per Euro 29 mila gli interessi attivi di conto corrente e per Euro 41 mila gli interessi attivi maturati sul finanziamento nei confronti della società Investment Services S.p.A..

Nota n. 25: Oneri finanziari

La voce pari ad Euro 605 mila (Euro 1.158 mila al 31 dicembre 2012) è composta prevalentemente da interessi passivi su finanziamenti a breve termine per Euro 532 mila, da interessi passivi su finanziamenti verso le società del gruppo Gabetti Agency S.p.A. per Euro mille e Gabetti Mutuicasa S.p.A per Euro 61 mila.

Nota n. 26: Rettifiche di valore su attività finanziarie

Tale voce è composta dalla totale svalutazione del credito per finanziamento nei confronti di Investment Services S.r.l. (già Gabetti Advisory S.r.l.) per Euro 41 mila.

Nota n. 27: Valutazione di attività finanziarie

E' composta dalle svalutazioni sulle seguenti partecipazioni:

- Gabetti Agency S.p.A. per Euro 1.194 mila (Euro 23.161 mila al 31.12.2012);
- Abaco Servizi S.r.l. per Euro 209 mila (Euro 14.032 mila al 31.12.2012):

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato alle note n. 2 e 3.

Nota n. 28: Risultato di società valutate ad equity

Tale voce si riferisce unicamente al plusvalore ottenuto dalla chiusura della partecipazione della società Royal Building S.r.l. liquidata in data 5 dicembre 2013.

Nota n. 29: Imposte sul reddito

	Anno 2013	Anno 2012
Ires dell'esercizio	132	0
Irap dell'esercizio	-4	0
Imposte differite	79	1
Imposte anticipate	-14	-13
Totale imposte sul reddito	193	-12

Il dettaglio analitico con l'evidenza delle differenze temporanee iscritte nell'esercizio corrente ed il valore delle differenze non iscritte é evidenziato nell'apposito prospetto allegato alla presente nota.

Nota n. 30 : Informativa sui rischi

INFORMAZIONI INTEGRATIVE SUGLI STRUMENTI FINANZIARI E POLITICHE DI GESTIONE DEI RISCHI

CLASSI DI STRUMENTI FINANZIARI

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dallo IAS 39.

2012

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari detenuti per la negoziazione	Strumenti al fair value per designazione	Crediti	Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	Strumenti finanziari disponibili per la vendita	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso società controllate	0	0	18.709	0	0	18.709	7
Acconti a fornitori	0	0	11	0	0	11	7
Attività finanziarie correnti							
Verso società controllate	0	0	19.701	0	0	19.701	8
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	5.091	0	0	5.091	9
Denaro e valori in cassa	0	0	2	0	0	2	9
Totale attività	0	0	43.514	0	0	43.514	

Categorie IAS 39						
Voce di Bilancio	Passività per strumenti finanziari detenuti per la	Passività per strumenti al fair value per designazione	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile	Note di bilancio	
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti e passività finanziarie						
Debiti verso banche	0	0	44.564	44.564	12	
Altre passività finanziarie	0	0	0	0		
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche						
Debiti verso banche	0	0	1.604	1.604	16	
Debiti verso fornitori						
Verso fornitori	0	0	3.635	3.635	15	
Verso società controllate	0	0	3.932	3.932	15	
Altre passività finanziarie						
Finanziamenti	0	0	4.092	4.092	16	
Totale passività	0	0	57.827	57.827		

2013

Categorie IAS 39							
Voce di Bilancio	Strumenti finanziari detenuti per la negoziazione	Strumenti al fair value per designazione	Crediti	Strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza	Strumenti finanziari disponibili per la vendita	Valore contabile	Note di bilancio
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie							
Crediti finanziari	0	0	0	0	0	0	
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti commerciali							
Verso società controllate	0	0	15.317	0	0	15.317	6
Acconti a fornitori	0	0	11	0	0	11	6
Attività finanziarie correnti							
Verso società controllate	0	0	15.148	0	0	15.148	7
Disponibilità liquide ed equivalenti							
Depositi bancari	0	0	969	0	0	969	8
Denaro e valori in cassa	0	0	0	0	0	0	8
Totale attività	0	0	31.445	0	0	31.445	

Categorie IAS 39						
Voce di Bilancio	Passività per strumenti finanziari detenuti per la negoziazione	Passività per strumenti al fair value per designazione	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile	Note di bilancio	
PASSIVITA' NON CORRENTI						
Debiti e passività finanziarie						
Debiti verso banche		0	0	49.708	49.708	11
Altre passività finanziarie		0	0	0	0	
PASSIVITA' CORRENTI						
Debiti verso banche						
Debiti verso banche		0	0	477	477	15
Debiti verso fornitori						
Verso fornitori		0	0	1.204	1.204	14
Verso società controllate		0	0	3.061	3.061	14
Altre passività finanziarie						
Finanziamenti		0	0	4.294	4.294	15
Totale passività		0	0	58.744	58.744	

Il fondo svalutazione crediti non ha subito movimentazioni nell'esercizio e ammonta ad Euro 25 mila.

Fair value di attività e passività finanziarie

Di seguito sono riportati gli ammontari corrispondenti al fair value delle attività e passività ripartiti sulla base delle metodologie e dei modelli di calcolo per la loro determinazione.

(valori in migliaia di euro)

2012	Valore contabile	Mark to Market	Mark to Model			Totale Fair Value	Note di bilancio
			Modello di Black&Scholes	Modello binomiale	DCF Model		
Attività finanziarie società controllate	19.701					19.701	8
Crediti commerciali	18.720					18.720	7
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	5.093					5.093	9
Debiti verso banche	(46.168)					(46.168)	12-16
Debiti verso fornitori e società controllate	(7.567)					(7.567)	15
Altre passività finanziarie	(4.092)				(4.092)	(4.092)	16
	(14.313)				(4.092)	(14.313)	

(valori in migliaia di euro)

2013	Valore contabile	Mark to Market	Mark to Model			Totale Fair Value	Note di bilancio
			Modello di Black&Scholes	Modello binomiale	DCF Model		
Attività finanziarie società controllate	15.148					15.148	7
Crediti commerciali	15.328					15.328	6
Depositi bancari, denaro e valori in cassa	969					969	8
Debiti verso banche	(50.185)					(50.185)	11-15
Debiti verso fornitori e società controllate	(4.265)					(4.265)	14
Altre passività finanziarie	(4.294)				(4.294)	(4.294)	16
	(27.299)				(4.294)	(27.299)	

Il *fair value* delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il *fair value* dei crediti e debiti verso banche non si discosta dai valori iscritti in bilancio, in quanto è stato mantenuto costante il *credit spread*.

Proventi e oneri finanziari iscritti in bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in bilancio:

2012 (valori in migliaia di euro)

Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
Passività al costo ammortizzato	41	-	-	-	41
Effetto attualizzazione TFR	(16)	-	-	-	(16)
Totale					25

2013 (valori in migliaia di euro)

Categorie IAS 39	Da interessi	Al Fair Value	Da riserva di Fair Value	Utili/(perdite) su cambi	Utili/(perdite) netti
Effetto attualizzazione TFR	(10)	-	-	-	(10)
Totale					(10)

Rischio di cambio

La Società non è esposta a tale rischio.

Rischio di prezzo

La Società non è esposta a tale rischio.

Rischio di tasso di interesse

La Società è esposta a tale rischio in ragione della propria posizione debitoria nei confronti degli Istituti di credito, come più specificatamente illustrato nell'ambito dell'analisi del rischio di liquidità.

E' stata applicata la variazione simmetrica di 50 bps sull'indebitamento alla data di bilancio.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico d'esercizio e del Patrimonio Netto conseguente l'analisi di *sensitivity* effettuata al netto degli effetti fiscali calcolati sulla base dell'aliquota teorica vigente.

(valori in migliaia di euro)

Anni	Risultato Economico		Riserva di Patrimonio Netto		Totale Patrimonio Netto	
	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps	50 bps	- 50 bps
2012	120	(120)	0	0	120	(120)
2013	148	(148)	0	0	148	(148)

Si precisa che l'analisi di *sensitivity* è stata calcolata sul debito bancario non disciplinato da condizioni a tasso fisso finito (debito chirografario Cat. A - NPL pari ad Euro 9.308 mila in linea capitale).

Rischio di liquidità

Al 31 dicembre 2013 ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e delle Raccomandazioni ESMA/2013/319, il capitale circolante netto del Gruppo Gabetti, inteso come differenza tra attività correnti e passività correnti, al netto degli "altri crediti finanziari a breve termine", interamente composti dai crediti *non performing loan*, destinati al rimborso del debito chirografario di categoria A, così come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, risulta positivo per euro 10,5 milioni, inclusivo di euro 3,6 milioni di cassa e già considerati euro 6 milioni di versamenti in conto futuro determinato aumento di capitale effettuati nel secondo semestre 2013 dal socio Marfin S.r.l..

Con riferimento ai 12 mesi successivi al 31 dicembre 2013 e tenuto conto del capitale circolante netto di partenza (ad eccezione della componente cassa), la Società ha stimato un fabbisogno finanziario netto pari a circa euro 8,5 milioni. A fronte della cassa disponibile nel capitale circolante netto di partenza pari ad euro 3,6 milioni, il fabbisogno finanziario netto del Gruppo ulteriore alla data del 31 dicembre 2013 è pari ad euro 4,9 milioni.

Considerata la positiva chiusura dell'aumento di capitale in opzione, avvenuta in data 17 febbraio 2014, che ha portato nelle casse del Gruppo ulteriori euro 13,2 milioni (comprensivi di euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione), al netto di euro 0,3 milioni di spese stimate connesse all'offerta in opzione, si informa che il Gruppo Gabetti dispone della capacità di proseguire la propria attività in condizioni di continuità nei prossimi 12 mesi.

Rischio legato all'indebitamento finanziario

Tutti gli affidamenti ricevuti dalla Società e dal Gruppo Gabetti, sono disciplinati e regolamentati nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti 2013, con scadenze e piano di rimborso del debito in linea con l'evoluzione dei flussi di cassa previsti nel Piano Strategico 2013-2016 e secondo le condizioni previste nell'Accordo stesso.

Ad oggi non risulta nessun debito finanziario scaduto e tutti i *covenants* e *negative pledge* previsti nell'Accordo 2013 sono rispettati.

Le tabelle successive evidenziano, per fasce di scadenza contrattuale in considerazione del cosiddetto "*Worst case scenario*", le obbligazioni finanziarie di Gabetti Property Solutions S.p.A., riportando le relative note di bilancio per ciascuna classe.

2012

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	46.168	0	1.604	10.962	33.602	46.168	12
Finanziamenti	4.092	0	4.092	0	0	4.092	6-17
Totale	50.260	0	5.696	10.962	33.602	50.260	

2013

Classi	Valori contabili	Scadenza				Totale flussi di cassa	Note di bilancio
		A revoca	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni		
Passività finanziarie							
Debiti v/banche per c/c passivi	50.185	0	477	1616	48.092	50.185	11-15
Finanziamenti	4.294	0	4.294	0	0	4.294	15
Totale	54.479	0	4.771	1.616	48.092	54.479	

Milano, 18 marzo 2014

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
 (Fabrizio Prete)



PROSPETTI SUPPLEMENTARI ED ALLEGATI

Allegato n° 1) - Prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni Immateriali.

Allegato n° 2) - Prospetto delle variazioni nei conti delle Immobilizzazioni Materiali.

Allegato n° 3) - Elenco partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2013 ex-art. 2427 n. 5 C.C..

Allegato n° 4) – Prospetto delle informazioni relative alla fiscalità differita e anticipata.

Allegato n° 5) – Prospetto di riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva.

Allegato n° 6) – Compensi corrisposti alla Società di Revisione

Allegato n. 7) – Relazione del Dirigente Preposto e dell'Amministratore Delegato

Allegato n° 8) – Relazione della Società di Revisione.

Allegato n° 9) – Relazione del Collegio Sindacale.

I prospetti supplementari e gli allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa, della quale costituiscono parte integrante.

ALLEGATO N. 1

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

(importi in migliaia di Euro)

Situazione iniziale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo al 01.01.2013	
Marchi e licenze	169		(109)		60	
Dritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.404		(2.291)	(11)	102	
Immobilizzazione in corso e acconti	0				0	
Totale	2.573	0	(2.400)	(11)	162	
Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazioni	Disinvestimenti lordi	Utilizzo f.do ammort.	Ammortamenti	Svalutazioni
Marchi e licenze	8				(17)	
Dritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	140				(80)	
Immobilizzazione in corso e acconti						
Totale	148	0	0	0	(97)	0
(A) Di cui:						
Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2013	
Marchi e licenze	177		(126)		51	
Dritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno	2.544		(2.371)	(11)	162	
Altre	0				0	
Totale	2.721	0	(2.497)	(11)	213	

ALLEGATO N. 2

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.p.A.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

(importi in migliaia di Euro)

Situazione iniziale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni.	Saldo 01.01.12
			(A)		
Mobili e attrezzature d'ufficio	331		(311)		20
Macchine contabili ed elettroniche	690		(652)		38
Altri beni materiali	12		(4)		8
Totale	1.033	0	(967)	0	66

Movimenti dell'esercizio	Acquisizioni	Riclassificazione	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	(Svalutazioni) Ripristini	Rivalutazioni
			(A)			
Mobili e attrezzature d'ufficio				(11)		
Macchine contabili ed elettroniche	3		0	(12)		
Altri beni materiali			0		(8)	
Totale	3	0	0	(23)	(8)	0

(A) Di cui:

Costo originario

Ammortamenti ordinari

Totale

0

0

0

Situazione finale	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi ammortamento	Svalutazioni	Saldo 31.12.2012
Mobili e attrezzature d'ufficio	331		(322)		9
Macchine contabili ed elettroniche	693		(664)		29
Altri beni materiali	12		(4)	(8)	0
Totale	1.036	0	(990)	(8)	38

ALLEGATO N. 3

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E ALTRE IMPRESE
(EX ART. 2427 N. 5 DEL CODICE CIVILE)
 (importi in migliaia di Euro)

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio netto		Risultato al 31.12.2013		Quota posseduta	Valore di canco (B)	Valore ex art. 2426 n.4 C.C. (C)	Differenze	
			Ammontare Complessivo	Ammontare Pro-quota (A)	Ammontare Complessivo	Ammontare Pro-quota				(A)-(B)	(C)-(B)
Controllate											
Gabetti Agency S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	4.650	3.764	3.764	(1.194)	(1.194)	100%	3.764	3.764	0	0
Gabetti Mutuicasa S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	10.400	10.812	5.561	(547)	(281)	51,429%	4.480	5.561	1.081	1.081
Patrigest S.p.A.	Via Quaranta 40 Milano	1.550	3.008	3.008	1.014	1.014	100%	1.535	3.008	1.473	1.473
Abaco Servizi S.r.l.	Via Quaranta 40 Milano	100	1.075	1.075	(210)	(210)	100%	1.075	1.075	0	0
Totali		16.700	18.660	13.408				10.853	13.408	2.553	2.553

ALLEGATO N.4

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS SPA
PROSPETTO DELLE INFORMAZIONI RELATIVE ALLA FISCALITA' DIFFERITA ED (ANTICIPATA)
(Valori in Euro)

	ESERCIZIO 31/12/2012			UTILIZZI 2013			NUOVE ISCRIZIONI 2013			ESERCIZIO 31/12/2013		
	Ammontare delle differenze temporanee		effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee		effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee		effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee		effetto fiscale (aliquota %)
	A1	A2	A3	B1	B2	B3	C1	C2	C3	(A1+B1+C1)	(A3+B3+C3)	
Imposte (anticipate):												
Quote associative	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		4,82%	0		4,82%	0		4,82%	0		4,82%	0
Compensi società di revisione	(42.250)	27,50%	(11.619)	42.250	27,50%	11.619	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Emolumenti amministratori	(38.509)	27,50%	(10.590)	5.370	27,50%	1.477	0	27,50%	0	(33.139)	27,50%	(9.113)
Fondo rischi ed oneri	(6.400)	27,50%	(1.760)	6.400	27,50%	1.760	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Perdita fiscale da Consolidato Fiscale Nazionale	(5.698.552)	27,50%	(1.567.102)	0	27,50%	0	0	27,50%	0	(5.698.552)	27,50%	(1.567.102)
Fido TFR IAS	(20.679)	27,50%	(5.687)	14.523	27,50%	3.994	(2.624)	27,50%	(722)	(8.780)	27,50%	(2.415)
Ammortamento im.mob.mat. IAS	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		4,82%	0		4,82%	0		4,82%	0		4,82%	0
TOTALE	(5.806.390)		(1.596.758)	68.543		18.850	(2.624)		(722)	(5.740.471)		(1.578.630)
Imposte differite:												
Dividendi non incassati	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Fido TFR IAS	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0	0	27,50%	0
Ammortamento im.mob.mat. IAS	245.059	27,50%	67.391	(245.059)	27,50%	(67.391)	0	27,50%	0	0	27,50%	0
		4,82%	11.812		4,82%	(11.812)		4,82%	0		4,82%	0
TOTALE	245.059		79.203	(245.059)		(79.203)	0		0	0		0
Imposte differite (anticipate) nette	(5.561.331)		(1.517.555)							(5.740.471)		(1.578.630)
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite												
- per perdite fiscali riportabili a nuovo	(56.378.267)	27,50%	(15.504.023)							(64.258.557)	27,50%	(17.671.103)
- per altro	(25.589.862)	27,50%	(7.037.212)							(18.227.987)	27,50%	(5.012.696)
		4,82%	(45.030)								4,82%	(48.354)

(*) L'imposta sull'utilizzo del Fido TFR IAS non è passata da Conto Economico, ma è andata a patrimonio netto per Euro 3.994,00

ALLEGATO N. 5

Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva

	IRES		IRAP		TOTALE	
Utile prima delle imposte	-	1.973.643,00	-	1.973.643,00		
Aliquota teorica applicabile		27,50%		5,57%	33,07%	
Redditi non imponibili	-	274.894,00	3,83%	- 458.972,00	1,30%	5,13%
Dividendi non imponibili	-	692.075,00	9,64%	- 728.500,00	2,06%	11,70%
Svalutazioni non deducibili		1.403.250,00	-19,55%	1.403.250,00	-3,96%	-23,51%
Costi indeducibili		116.739,00	-1,63%	1.985.940,00	-5,61%	-7,24%
Accantonamenti non deducibili		40.740,00	-0,57%	40.740,00	-0,11%	-0,68%
Altre differenze permanenti		-	0,00%	24.203,00	-0,07%	-0,07%
Differenze temporanee relative ad anni precedenti		899.044,00	-12,52%	- 214.125,00	0,60%	-11,92%
Aliquota effettiva da fiscalità corrente		6,70%		-0,22%	6,48%	
Variaz. da fiscalità anticipata/differita			2,70%		0,60%	3,30%
Imponibile fiscale	-	480.840,00 (*)		78.892,00		
Aliquota effettiva		9,40%		0,38%	9,78%	

(*) La perdita fiscale complessiva del 2013 è pari ad €8.351.082,00. Su €7.870.242,00 non sono state iscritte imposte



ALLEGATO N. 6

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.
COMPENSI CORRISPOSTI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE
(Valori in migliaia di Euro)

Ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti di Consob, di seguito vengono indicati i compensi percepiti nel 2013 dalla Società di Revisione:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi esercizio 2013
Revisione contabile	BDO	Capogruppo	57
Revisione contabile	BDO	Controllate	164
Totale			221

Si precisa che il compenso è comprensivo dei servizi di attestazione dichiarazioni fiscali

ALLEGATO N. 7: Relazione del Dirigente Preposto, del Presidente e dall'Amministratore Delegato

ATTESTAZIONE

DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

ai sensi dell'art. 81 – ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Fabrizio Prete in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione”, Armando Borghi in qualità di “Amministratore Delegato” e Marco Speretta in qualità di “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della Gabetti Property Solutions 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 di esercizio nel corso dell'esercizio 2013.

2. Si attesta, inoltre, che:

2.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) 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.

2.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 18 marzo 2014

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Fabrizio Prete

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
Marco Speretta

L'Amministratore Delegato
Armando Borghi

**Relazione della società di revisione sul bilancio separato
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Agli Azionisti della
Gabetti Property Solutions S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio separato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Gabetti Property Solutions S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio separato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 15 maggio 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Gabetti Property Solutions S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. Per una miglior comprensione del bilancio separato, a titolo di richiamo d'informativa, si evidenziano i seguenti aspetti più ampiamente descritti dagli Amministratori nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative.

Il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013 evidenzia un patrimonio netto negativo di Euro 19,6 milioni, al netto di una perdita d'esercizio di Euro 1,8 milioni, permanendo pertanto la fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile. La posizione finanziaria netta della Società, già comprensiva di Euro 6 milioni di versamenti anticipati nel secondo semestre 2013 in conto futuro determinato aumento di capitale da parte del socio Marfin S.r.l., risulta negativa per Euro 53,5 milioni, con un peggioramento di Euro 8,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2012.

Gli Amministratori segnalano che nel corso del mese di febbraio 2014, attraverso la conclusione degli aumenti di capitale per complessivi Euro 39 milioni, previsti nell'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti in essere con le banche ai sensi dell'articolo 182-bis, Legge Fallimentare, la Società ha rafforzato la propria struttura patrimoniale e finanziaria, sanando tale situazione negativa e non versando più nella fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile. In particolare, in data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi Euro 19 milioni, che ha portato nelle casse della Società ulteriori Euro 13,2 milioni, al netto di Euro 6 milioni di acconti già versati dal socio Marfin S.r.l., e comprensivi di Euro 0,2 milioni di proventi per vendita dei diritti di opzione. Gli Amministratori specificano che tali disponibilità verranno impiegate per Euro 4,9 milioni a copertura del fabbisogno dei prossimi 12 mesi e per la restante parte a supporto dell'attività ordinaria prevista nel Piano, anche per gli esercizi successivi. Inoltre, in data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da Euro 20 milioni, riservato alle banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B, vantati dalle stesse nei confronti della Società. Infine, in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla Società il Prestito Obbligazionario Convertendo da Euro 10 milioni, sempre riservato agli istituti di credito finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B. Con l'avvenuta conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, nei tempi e nei modi previsti dall'Accordo di Ristrutturazione dei Debiti, la Società ed il suo Gruppo hanno raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria. Pertanto, come indicato nel paragrafo "Continuità aziendale", gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che la Società continuerà la propria esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto il bilancio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale.

Tuttavia, come indicato dagli Amministratori, un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo ed il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano Strategico 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori della Gabetti Property Solutions S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio separato della Gabetti Property Solutions S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Milano, 7 aprile 2014

BDO S.p.A.

Maurizio Vanoli
(Un Amministratore)

GABETTI PROPERTY SOLUTIONS S.P.A.

Sede legale: Milano, Via Bernardo Quaranta n. 40

Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 19.100.389,26

Registro delle Imprese di Milano n. 81019220029

R.E.A. di Milano n. 975958

Partita I.V.A. n. 03650800158

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AL BILANCIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2013

Signori Azionisti,

Il consiglio di amministrazione, in data 18 marzo 2014, ha approvato il progetto di bilancio dell'esercizio al 31/12/2013 e la relazione sulla gestione.

Il collegio sindacale ha effettuato, a far data dal 19/03/2014, le varie verifiche prescritte dalla legge sui progetti di bilancio separato e consolidato al 31/12/2013 messi a disposizione dalla Società.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31/12/2013 è stata svolta, da parte del collegio sindacale, l'attività di vigilanza prevista dall'art. 149 del D.Lgs. 58/98, tenuto conto dei principi di comportamento del collegio sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

Nella redazione della presente relazione il collegio sindacale ha tenuto, altresì, conto delle comunicazioni Consob n. 1025564 del 06/04/2001, n. 3021582 del 04/04/2003 e n. 6031329 del 07/04/2006.

In particolare il collegio sindacale:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;

- ha partecipato alle riunioni del consiglio di amministrazione e alle assemblee che si sono svolte nel rispetto delle norme statutarie e legislative che ne disciplinano il funzionamento;
- ha ottenuto dagli amministratori, con periodicità almeno trimestrale, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate. Pertanto il collegio sindacale può ragionevolmente assicurare che le operazioni intraprese sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono in contrasto con le delibere assembleari o in potenziale conflitto di interessi;
- può attestare che non sono state assunte delibere significative senza preventiva idonea informazione agli amministratori e ai sindaci;
- può, altresì, dare atto che il consiglio di amministrazione riceve adeguate informazioni dal presidente del consiglio di amministrazione e dall'amministratore delegato, dal comitato per il controllo interno e vigila sul generale andamento della gestione;
- ha valutato e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e del sistema amministrativo e contabile della Società, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento delle necessarie informazioni dall'alta direzione, dai responsabili delle funzioni interessate, dalle risultanze delle verifiche effettuate dalla società di revisione e dall'esame dei documenti aziendali, ivi comprese le codificate procedure amministrative e, a tale riguardo, il collegio sindacale non ha osservazioni da evidenziare. Inoltre il sistema di controllo interno risulta adeguato alle esigenze della società e del gruppo.

Il consiglio di amministrazione ha trasmesso al collegio sindacale, nei termini di legge, la relazione finanziaria relativa al primo semestre 2013, di cui all'art. 154 ter, 2 c. del D.Lgs. 58/98, rendendola pubblica nei tempi e con le modalità prescritte dall'apposita normativa emanata dalla Consob, come pure ha trasmesso i resoconti intermedi sulla gestione del primo e del terzo trimestre 2013.

CARICHE SOCIALI

In data 20/09/2013 è mancato il consigliere di amministrazione Cav.Lav. Steno Marcegaglia.

In data 28/10/2013 è stato cooptato dal consiglio di amministrazione, quale consigliere, il dott. Massimiliano Martinotti che resterà in carica sino alla prossima assemblea.

ATTIVITA' DELLA SOCIETA' SVOLTE NEL CORSO DEL 2013

Come già evidenziato nella relazione del consiglio di amministrazione al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012, a seguito del perdurare della difficile congiuntura economico e finanziaria, che ha avuto riflessi particolarmente negativi nel mercato immobiliare, il management nominato nel novembre 2012, ha ritenuto opportuno predisporre un nuovo piano strategico del Gruppo Gabetti per il periodo 2013/2016 e negoziare con le banche finanziatrici un nuovo accordo che tenga conto dell'evoluzione dello stesso, accordo dettagliatamente indicato nella relazione del consiglio di amministrazione al bilancio 2013.

In data 14 maggio 2013 il consiglio di amministrazione ha dato mandato al presidente di sottoscrivere un accordo di ristrutturazione dei debiti con le banche finanziatrici, ai sensi dell'art. 182 bis del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 e successive modificazioni, firmato in data 20 giugno 2013 da tutte le banche finanziatrici.

L'accordo di ristrutturazione dei debiti 2013 permette, tra l'altro, il riscadenziamento del debito con delle tempistiche coerenti con le attuali disponibilità liquide e con i flussi finanziari prospettici derivanti dalla gestione operativa del Gruppo, sottostanti il nuovo piano strategico 2013/2016.

Vi ricordiamo che, come previsto dall'art. 182-sexies L.F., dalla data di deposito in Tribunale dell'accordo di ristrutturazione del debito e sino all'omologazione dello stesso, non si applicano gli artt. 2446 e 2447 codice civile né l'art. 2484 1° comma n. 4 codice civile.

In data 3 ottobre 2013, con provvedimento depositato in cancelleria in data 17 ottobre 2013 il Tribunale di Milano ha emesso il decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, pubblicato nel registro delle imprese di Milano in data 21 ottobre 2013 e passato in giudicato in data 6 novembre 2013.

Il consiglio di amministrazione fa presente, peraltro, che "sebbene ad oggi non vi sono *covenant negative* "pledge" o altre clausole sull'indebitamento del Gruppo che non siano stati rispettati e

che “possano limitare l’utilizzo delle risorse finanziarie disponibili, sussiste il rischio che qualora “Gabetti Property Solutions Spa, anche per eventi esterni al proprio controllo, non sia in futuro in “grado di rispettare tali impegni, le banche creditrici possano recedere e/o risolvere l’accordo “2013”.

Il piano strategico 2013-2016, sottostante l’accordo di ristrutturazione, è stato asseverato in data 19 giugno 2013 dall’esperto indipendente ai sensi dell’art. 182 bis L.F., in merito alla veridicità dei dati e all’attuabilità del suddetto accordo di ristrutturazione idoneo ad assicurare il risanamento ed il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il piano strategico 2013/2016 ha sostituito in tutte le sue parti il precedente piano strategico 2012/2015, approvato dal consiglio di amministrazione della Capogruppo in data 7 febbraio 2012 e aggiornato in data 9 luglio 2012 e prevede, in sintesi, una ulteriore razionalizzazione della struttura del Gruppo ed una riduzione dei costi fissi.

In data 4 dicembre 2013 Gabetti Property Solutions ha comunicato l’avvenuta conclusione dell’esecuzione parziale dell’aumento di capitale sociale deliberato dall’assemblea degli azionisti in data 14 settembre 2012 e 28 giugno 2013 relativo ai crediti NPL e riservato in sottoscrizione agli istituti di credito titolari di crediti chirografari di categoria A, tramite compensazione con crediti chirografari di categoria A di pari importo vantati dagli stessi nei confronti della società. Sono state emesse nr 41.074.211 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione al prezzo di Euro 0,0512 per azione, per un controvalore complessivo di € 2.102.999,60.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria A dagli stessi vantati nei confronti della società. L’attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all’avvenuta esecuzione dell’aumento di capitale sociale è stata iscritta al registro delle imprese di Milano in data 10 dicembre 2013.

In data 5 dicembre 2013, come previsto dall’accordo di ristrutturazione dei debiti del giugno 2013, sono stati deliberati l’emissione di un prestito obbligazionario convertendo da € 10 milioni

riservato alle Banche creditrici ed un conseguente aumento di capitale di pari importo a servizio della conversione.

Sempre in ottemperanza a quanto previsto dall'accordo, è stato inoltre deliberato un ulteriore aumento di capitale in opzione ai soci per € 3 milioni interamente garantito dal socio di riferimento Marfin Srl. Tale aumento verrà eseguito unicamente in caso di conversione obbligatoria del suddetto prestito obbligazionario.

Vi è da evidenziare, relativamente alle voci di conto economico che hanno avuto maggiori oscillazioni, una sensibile riduzione del totale della voce "rettifiche di valore delle attività finanziarie", complessivamente negative per euro 1.444 mila rispetto ad euro 44.870 mila dell'esercizio precedente, riferite a svalutazioni di partecipazioni per Euro 1.403 mila (Gabetti Agency Spa per euro 1.194 mila ed Abaco Servizi Srl per € 209 mila) ed alla svalutazione integrale degli interessi su crediti verso Investment Services Spa (rinuncia al credito con utilizzo del fondo) per euro 41 mila.

Nell'esercizio precedente erano invece presenti svalutazioni di partecipazioni per euro 38.859 mila (principalmente composte da Gabetti Agency Spa per euro 23.160 mila, Abaco Servizi Srl per euro 3.887 mila e La Gaiana Spa per euro 1.160 mila, svalutazioni da impairment test su Abaco Servizi Srl per euro 10.145 mila) e la svalutazione integrale del finanziamento concesso a Investment Services Spa per euro 6.011 mila.

L'attività di *cost-saving* ha determinato al 31 dicembre 2013 una sensibile riduzione dei costi di gestione, complessivamente pari ad € 5.129 mila rispetto ad euro 13.508 mila dell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2013 la posizione finanziaria netta della società risulta negativa per euro 53.510 mila (composta per euro 49.708 mila da debiti a medio/lungo termine, per euro 4.771 mila da debiti a breve termine e per euro 968 mila da liquidità), con un incremento di € 8.343 mila rispetto ad euro 45.167 mila di fine esercizio precedente.

Alla data del 31 dicembre 2013, il Capitale Sociale sottoscritto e versato è pari ad Euro 19.072.248,91 ed è suddiviso in numero 830.736.661 azioni prive di valore nominale espresso, di cui numero 826.338.538 azioni ordinarie e numero 4.398.123 azioni di categoria B.

FATTI AVVENUTI NEL 2014 – AUMENTI DEL CAPITALE SOCIALE

In data 17 febbraio 2014 si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal consiglio di amministrazione della società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega ad esso conferita dall'assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 19.000.000,00, mediante emissione di massime n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrirsi in opzione agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1 del codice civile. L'aumento di capitale sociale in opzione si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 648.380.448 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions S.p.A. al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore pari ad euro 18.997.547,09.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale è stata iscritta nel registro delle imprese di Milano in data 19 febbraio 2014.

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, deliberato dal consiglio di amministrazione della società in data 14 novembre 2013 e in data 15 gennaio 2014, in attuazione della delega al consiglio conferita, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, dall'assemblea straordinaria del 28 giugno 2013, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 20.000.000,00, mediante emissione di massime n. 682.593.856 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

L'aumento di capitale sociale riservato alle Banche creditrici si è concluso con l'integrale sottoscrizione e liberazione di n. 682.593.851 nuove azioni ordinarie Gabetti Property Solutions

S.p.A., al prezzo unitario di euro 0,0293 e così per un controvalore complessivo pari ad euro 19.999.999,83.

Detto aumento è stato sottoscritto e liberato dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della società.

L'attestazione ex art. 2444 del codice civile relativa all'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale sociale è stata iscritta al registro delle imprese di Milano in data 26 febbraio 2014.

Alla data del 28/02/2014 il nuovo capitale sociale di Gabetti Property Solutions S.p.A. risulta pari ad euro 19.100.389,26, suddiviso in n. 2.161.711.758 azioni, prive di valore nominale espresso, di cui n. 2.157.313.635 azioni ordinarie (con diritto di voto) e n. 4.398.123 azioni di categoria B (prive del diritto di voto).

Sempre alla data del 28/02/2014 a fronte del capitale sociale di € 19.100.389,26 figura un patrimonio netto di € 14.443.040,08 derivante da una situazione patrimoniale al 28/02/2014 approvata dal consiglio di amministrazione il 18/03/2014.

La società, quindi, pur trovandosi al 31/12/2013 nella fattispecie dell'art. 2447 codice civile, al 28/02/2014 non risulta più in tale situazione né in quella prevista dall'art. 2446 codice civile come, peraltro, emerge dalla nota del consiglio di amministrazione al bilancio.

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO CONVERTENDO

In data 5 dicembre 2013 il consiglio di amministrazione della società, in attuazione della delega ex art. 2420 ter del codice civile conferitagli dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 28 giugno 2013, ha deliberato di emettere un prestito obbligazionario convertendo (durata 2014-2023) dell'importo massimo di nominali di Euro 10.000.000,00, con emissione di massime n. 10.000.000 obbligazioni del valore nominale di Euro 1,00, da riservare in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti e, conseguentemente, di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertendo per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 10.000.000,00, mediante emissione di azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi

dell'art. 2441, comma 5 del codice civile, riservato in sottoscrizione esclusivamente agli istituti di credito sottoscrittori dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.

In data 28 febbraio 2014 è stato emesso il prestito obbligazionario convertendo e sono state emesse n. 10.000.000 obbligazioni, del valore nominale unitario di Euro 1,00 per un controvalore pari ad Euro 10.000.000,00.

Le obbligazioni sono state sottoscritte dagli istituti di credito mediante conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B dagli stessi vantati nei confronti della società.

Il consiglio di amministrazione afferma che, con la conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria senza nessun pregiudizio per la propria continuità aziendale.

Il consiglio di amministrazione, nelle note di commento al bilancio consolidato del gruppo Gabetti ed al bilancio separato di Gabetti Property Solutions S.p.a., nonché nella relazione sulla gestione relativa al 2013, indica in dettaglio le operazioni poste in essere.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE:

Nel corso dell'esercizio il collegio sindacale ha accertato che non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali con terzi o con società del gruppo. Sono state effettuate operazioni tra le società del gruppo a normali condizioni di mercato.

Nel rispetto della comunicazione CONSOB n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e delle prescrizioni regolamentari CONSOB contenute nella Delibera n. 17221 del 12/03/2010 e successive modificazioni e integrazioni, il collegio sindacale da atto che le informazioni relative alle principali operazioni infragruppo e con le altre parti correlate, realizzate nell'esercizio 2013, nonché la descrizione delle loro caratteristiche e degli effetti economici, sono contenute nelle note di commento al bilancio consolidato del Gruppo e nelle note di commento al bilancio separato di Gabetti Property Solutions Spa e che – ove previsto – sono stati messi a disposizione del pubblico i documenti informativi.

Tenuto conto della dimensione e della struttura della società e del Gruppo, si può considerare adeguata l'informativa concernente le operazioni della società con parti correlate e infragruppo riportate nelle note di commento del bilancio consolidato e del bilancio separato.

ALTRI FATTI DELL'ESERCIZIO:

Il collegio sindacale, inoltre, attesta che:

- nel corso dell'esercizio non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c., né esposti di alcun genere;
- nel corso dell'attività di vigilanza, ed a seguito delle verifiche effettuate, non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità significative tali da richiederne la menzione nella presente relazione;
- appaiono adeguate le istruzioni impartite alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98, in tema di adempimenti fiscali, di redazione dei bilanci e delle relazioni periodiche e di altri problemi diversi, con particolare riferimento alle notizie price sensitive;
- la Società ha in essere quanto previsto dall'art. 115 - bis del D. Lgs 58/1998 modificato dall'art. 9 della L. 62/2005, in tema di "Registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate", in conformità alle disposizioni contenute nel Regolamento Consob n° 11971 (artt. da 152 - bis a 152 – octies);
- nel corso dell'esercizio 2013 il consiglio di amministrazione ha tenuto n. 12 riunioni, alle quali i sindaci hanno partecipato, attestando che la frequenza delle riunioni del consiglio e la percentuale di partecipazione media da parte degli amministratori è stata adeguata;
- il collegio sindacale ha tenuto, a sua volta, n. 8 riunioni alle quali sono intervenuti il presidente del consiglio di amministrazione, l'amministratore delegato ed il chief financial officer della Società;
- si è tenuta, altresì, n. 1 riunione dell'assemblea (ordinaria/straordinaria) degli azionisti;
- nel periodo in esame il comitato nomine e politiche retributive si è riunito n. 1 volta;
- nel periodo in esame il comitato per il controllo interno si è riunito n. 2 volte, con la partecipazione del presidente del consiglio di amministrazione della società e del presidente del

collegio sindacale ed ha riferito semestralmente al consiglio di amministrazione sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;

- il comitato per il controllo interno e la revisione contabile, identificato come il collegio sindacale, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs 39/2010, ha avuto n. 2 incontri con la società di revisione BDO S.p.a.

- il comitato operazioni con parti correlate si è riunito n. 1 volta;

- l'organismo di vigilanza si è riunito n. 6 volte riferendo al collegio sindacale ed al consiglio di amministrazione in merito all'attività svolta;

- nel corso dell'esercizio sono stati conferiti alla società di revisione BDO S.p.a. i seguenti incarichi:

1) Esame dati del prospetto informativo per l'emissione di nuove azioni ordinarie di Gabetti Property Solutions Spa per un importo di € 19.000.000

- importo degli onorari € 28.000,00 oltre rimborsi spese;

2) Proposta per la conferma, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del codice civile e dell'art. 158 D.Lgs 24/02/98 n. 58, del prezzo di emissione delle nuove azioni, nell'ambito di una proposta di aumento del capitale sociale di Gabetti Property Solutions Spa nel limite massimo del 10% del capitale esistente, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del codice civile

- importo degli onorari € 19.000,00 oltre rimborsi spese;

3) Proposta per la conferma, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del codice civile e dell'art. 158 D.Lgs 24/02/98, n. 58 del prezzo di emissione delle nuove azioni, nell'ambito di una proposta di aumento del capitale sociale di Gabetti Property Solutions Spa a servizio della conversione di obbligazioni nel limite massimo del 10% del capitale esistente, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del codice civile

- importo degli onorari € 16.000,00 oltre rimborso spese.

Nel corso dei contatti avuti con la società di revisione, ai sensi dell'art. 150, comma 3, del D.Lgs. 58/98, non sono emersi aspetti rilevanti degni di menzione.

Con riferimento agli obblighi informativi in materia di adesione alle raccomandazioni contenute nel codice di autodisciplina il collegio sindacale precisa che la società ha aderito a tali raccomandazioni (edizione approvata nel marzo 2006).

In data 18/03/2014 il consiglio di amministrazione ha approvato la relazione annuale sul governo societario.

Il collegio sindacale, ha esaminato il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2013, approvato dal consiglio di amministrazione nella riunione del 18 marzo 2014, ed in pari data consegnato al collegio stesso unitamente alla relazione degli amministratori sulla gestione.

L'attività del collegio sindacale si è limitata alla vigilanza sull'impostazione generale data a tale documento, accertandone la sua conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura.

La relazione sulla gestione fornisce un'ampia informativa sull'attività e sui principali rischi della società e delle società partecipate e sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. A tale riguardo non vi sono osservazioni particolari da evidenziare.

E' stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui il collegio sindacale è venuto a conoscenza a seguito dell'espletamento della attività di vigilanza e, non vi sono osservazioni da segnalare al riguardo.

La rispondenza della procedura di impairment test alle prescrizioni del Principio IAS 36 è stata oggetto di formale approvazione da parte del consiglio di amministrazione nella riunione del 18 marzo 2014.

Il collegio sindacale dà atto che in data 18 marzo 2014, ai sensi dell'art. 81 ter del regolamento Consob n. 11971 del 14/05/99 e successive modificazioni, il presidente del consiglio di amministrazione della società, l'amministratore delegato e il dirigente preposto alla redazione

dei documenti contabili e societari, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, 3° e 4° comma del D.Lgs. n. 58/98, hanno attestato l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio nel corso dell'esercizio 2013. Hanno, inoltre, attestato che il bilancio al 31/12/2013 corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, è stato redatto in conformità dei principi contabili IAS e delle relative interpretazioni dell'IFRIC adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento 1606/02, ed è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale economica e finanziaria della Società.

CONTINUITA' AZIENDALE

Nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2013, nella relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2013 e nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2013, i risultati negativi consuntivati dal Gruppo Gabetti negli ultimi esercizi, il *deficit* patrimoniale, nonché le difficoltà derivanti dall'andamento del mercato nel quale il Gruppo opera, indicavano l'esistenza di fattori di incertezza che potevano far sorgere dubbi significativi sulla capacità dello stesso di continuare la propria operatività per un prevedibile futuro e ciò per i rischi legati alla situazione patrimoniale che evidenziava (anche al 31 dicembre 2013), per l'Emittente un patrimonio netto negativo, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile, i rischi legati all'indebitamento finanziario, i rischi legati all'insufficienza di capitale circolante del Gruppo per la mancanza di liquidità nell'arco temporale dei successivi dodici mesi, i rischi connessi al raggiungimento dei risultati economici previsti nel piano strategico 2013-2016 e quindi alla capacità del Gruppo di generare i flussi finanziari attesi.

Ciononostante sulla base delle azioni delineate nel nuovo piano strategico 2013-2016 e delle misure previste dall'accordo di ristrutturazione dei debiti 2013, gli amministratori avevano ritenuto che il Gruppo avrebbe disposto di mezzi patrimoniali e finanziari tali da continuare la propria operatività in un prevedibile futuro, predisponendo pertanto tali relazioni sul presupposto della continuità aziendale.

Come già riferito, in data 17 febbraio 2014, si è concluso l'aumento di capitale a pagamento e in via scindibile, per complessivi euro 19 milioni, disponibilità che verrà impiegata a copertura del fabbisogno della società dei prossimi 12 mesi a supporto dell'attività ordinaria prevista nel piano, anche per gli esercizi successivi.

In data 25 febbraio 2014 si è concluso anche l'aumento di capitale a pagamento da euro 20 milioni, riservato alle banche creditrici, sottoscritto e liberato attraverso conversione di parte dei crediti chirografari di categoria B vantati dalle stesse nei confronti della società ed in data 28 febbraio 2014 è stato emesso dalla società il prestito obbligazionario convertendo da euro 10 milioni, sempre riservato agli istituti di credito finanziatori, interamente sottoscritto attraverso conversione di loro crediti chirografari di categoria B.

Con la conclusione degli aumenti di capitale di cui sopra, nei tempi e nei modi previsti dall'accordo di ristrutturazione dei debiti, gli amministratori affermano che il Gruppo ha raggiunto il riequilibrio della propria struttura patrimoniale e finanziaria.

Il consiglio di amministrazione nelle sue note al bilancio afferma che:

“Gli amministratori hanno pertanto la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la società continueranno la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile ed hanno predisposto il bilancio al 31 dicembre 2013 nel presupposto della continuità aziendale.”

“Tuttavia, un eventuale andamento negativo dell'Emittente e del Gruppo e il perdurante andamento negativo o l'eventuale peggioramento del mercato immobiliare e creditizio potrebbero pregiudicare, o quantomeno ritardare, il raggiungimento degli obiettivi previsti nel piano strategico 2013-2016, con conseguenti effetti potenzialmente pregiudizievoli per la continuità aziendale.”

Il collegio sindacale prende atto che la relazione della società di revisione al bilancio separato, di cui agli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 39/2010, contiene un richiamo di informativa in merito alle ragioni e agli eventi che hanno indotto gli Amministratori a ritenere appropriato il mantenimento del presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio al 31

dicembre 2013, così come dagli stessi dettagliatamente descritto nella relazione sulla gestione e/o nelle note esplicative al bilancio.

Qualora dovessero emergere, successivamente, elementi tali da essere determinanti ai fini della continuità aziendale, sarà cura del collegio sindacale riferire senza indugio all'assemblea degli azionisti.

CONCLUSIONI

Il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 evidenzia una perdita del periodo di Euro 1.780.737,73, che sommata alle perdite di Euro 65.428.704,84 relative agli esercizi precedenti e alla riserva negativa IAS/IFRS di Euro 28.717,80, mostrano una perdita complessiva di Euro 67.238.160,37, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.072.248,91 e di riserve positive di Euro 28.587.035,27.

Il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2013 della società evidenzia, pertanto, un patrimonio netto negativo pari ad Euro 19.578.876,19, a fronte di un capitale sociale sottoscritto e versato di Euro 19.072.248,91.

Al 31 dicembre 2013 risulta, quindi, che il capitale sociale è diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite e si è ridotto al di sotto del limite legale, ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile. Il consiglio di amministrazione propone di portare a nuovo le perdite di periodo pari ad Euro 1.780.737,73, fermo restando le deliberazioni che saranno assunte dall'Assemblea degli Azionisti (già convocata per il prossimo 29-30 aprile 2014), ricorrendo la fattispecie di cui all'art. 2447 del codice civile.

Signori Azionisti,

tenuto conto di quanto sopra illustrato, il collegio sindacale non ha osservazioni da formulare relativamente all'approvazione del bilancio dell'esercizio al 31/12/2013 richiamando, comunque, l'attenzione dell'assemblea relativamente ai provvedimenti di cui all'art. 2447 C.C.

Il collegio sindacale richiama, infine, l'attenzione sul fatto che la situazione patrimoniale al 28/02/2014, approvata dal consiglio di amministrazione in data 18 marzo 2014, evidenzia un patrimonio netto di € 14.443.040,08 a fronte di un capitale sociale di € 19.100.389,26 per cui non

ricorrono più le fattispecie degli articoli 2446 e 2447 codice civile.

Milano, li 3 aprile 2014.

IL COLLEGIO SINDACALE



(dott. Salvatore Canonici - Presidente)

(dott.ssa Doriana Pirroni - Sindaco Effettivo)



(dott. Enrico Colantoni - Sindaco Effettivo)

